

2006

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Foncière des Murs

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2006

p. 2 CHIFFRES CLÉS

p. 4 1. RAPPORT DE GESTION

p. 33 2. CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ

p. 44 3. RENSEIGNEMENTS FINANCIERS

p. 128 4. RENSEIGNEMENTS ET GESTION

p. 173 TABLE DE CONCORDANCE ET DE RÉFÉRENCE

CHIFFRES CLÉS

Spécialisée dans la détention à long terme de murs d'exploitation dans les secteurs de l'hôtellerie, de la santé et des loisirs, Foncière des Murs a poursuivi son développement en investissant 665 M€ dans de nouveaux actifs en 2006.
Ces acquisitions ont été réalisées dans un marché de l'externalisation de patrimoines immobiliers de plus en plus concurrentiel, d'une part dans le cadre des partenariats précédemment signés avec les groupes Accor et Korian, et d'autre part en concluant un nouveau partenariat dans le secteur de la restauration avec le groupe Courtepaille.

Ce développement, conforme à la stratégie définie lors de la création de la société en 2004, s'est accompagné de résultats en forte progression, confortant ses objectifs de valeur de croissance et de rendement.

	Exercice 2006 IFRS	Exercice 2005 IFRS
RECETTES LOCATIVES (en k€)	**115 795**	**44 628**
Dont Hôtellerie	93 416	35 383
Maisons de retraite	20 853	9 245
Restaurants	1 526	

	Exercice 2006 IFRS	Exercice 2005 IFRS
VALEUR DU PATRIMOINE (en k€)	**2 187 707**	**1 371 931**
Dont Hôtellerie	1 743 325	1 110 255
Maisons de retraite	326 621	261 676
Restaurants	117 761	

Compte de résultat consolidé simplifié (en k€)

	Exercice 2006 IFRS	Exercice 2005 IFRS
Recettes locatives	115 795	44 628
Charges opérationnelles courantes	6 594	3 254
Résultat opérationnel avant cession d'actifs	109 310	41 377
Cessions d'actifs non courants	0	0
Variation de juste valeur des actifs de placement	122 897	78 806
Résultat opérationnel courant	231 713	119 441
Produits et charges financières	– 49 173	– 19 256
Résultat avant impôts	182 540	100 185
Impôts sur les résultats	149	491
Résultat net	180 747	99 694
Part revenant aux intérêts minoritaires	– 63	– 49
Résultat net part du Groupe	180 684	99 645

Données consolidées par action (en €)

	Exercice 2006	Exercice 2005
Cash-flow courant part du Groupe (1)	7,56	5,95
Résultat net part du Groupe (2)	17,36	14,36
Actif net réévalué droits compris (2)	105,30	81,30
Dividende (2)	4,50	2,70

(1) Calculé sur le nombre moyen de titres de l'exercice, soit 7 804 059.

(2) Calculé sur le nombre de titres fin de période.

Nombre d'actions

	Exercice 2006	Exercice 2005
Nombre d'actions à l'ouverture	6 936 941	940 666
Nombre d'actions créées par augmentations de capital	3 468 470	5 996 275
Nombre d'actions de fin de période	10 405 411	6 936 941
Nombre moyen d'actions	7 804 059	3 701 497

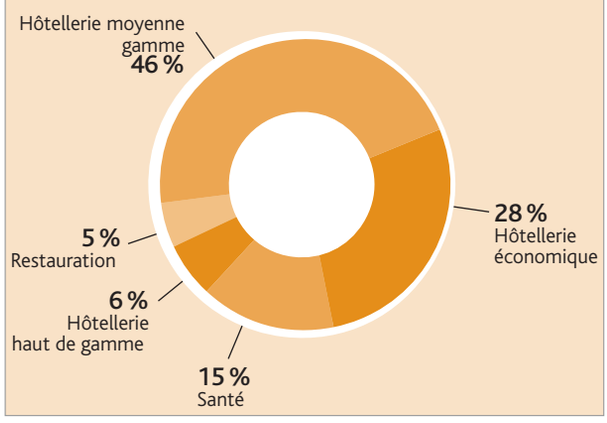
Bilan consolidé simplifié (en M€)

ACTIF	Net 31/12/2006	Net 31/12/2005	PASSIF	Net 31/12/2006	Net 31/12/2005
Immobilisations	2 188	1 372	Capitaux propres	964	482
Actifs courants	55	18	Emprunts	1 206	904
Trésorerie	33	104	Autres passifs	106	108
ACTIF	**2 276**	**1 494**	**PASSIF**	**2 276**	**1 494**

Caractéristiques de la dette au 31 décembre 2006

La dette nette s'élève au 31/12/2006 à 1 181 M€ avec un taux moyen de 5,3 % et une maturité moyenne de 5,1 ans. À cette même date, le taux de couverture global ressort à 112,3 % et à 76,9 % pour le taux de couverture ferme.

RÉPARTITION GLOBALE DU PATRIMOINE EN VALEUR AU 31/12/2006



RAPPORT DE GESTION

p. 5 1. STRATÉGIE & PERSPECTIVES

p. 6 2. ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES FILIALES

p. 14 3. PATRIMOINE

p. 15 4. VALORISATION DU PATRIMOINE ET ACTIF NET RÉÉVALUÉ

p. 18 5. RÉSULTATS FINANCIERS

p. 24 6. GESTION DES RISQUES

p. 25 7. ACTIONNARIAT AU 31 DÉCEMBRE 2006

p. 26 8. BOURSE, DIVIDENDE ET RÉMUNÉRATION DE L'ORGANE DE DIRECTION

p. 29 9. DÉVELOPPEMENT DURABLE

p. 30 10. INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ ET À SES PARTICIPATIONS

1. STRATÉGIE & PERSPECTIVES

Foncière des Murs, société foncière cotée sur le marché Eurolist d'Euronext (compartiment B) ayant opté pour le statut SIIC, détient au 31 décembre 2006 un patrimoine composé de 196 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie, de 51 résidences pour personnes âgées, 3 cliniques de soins de suite et de réadaptation, 1 clinique psychiatrique et de 69 restaurants d'une valeur d'expertise totale de 2,2 Mds€ hors droits, répartis sur l'ensemble du territoire national et en Belgique.

Foncière des Murs s'est positionnée comme un partenaire stratégique de groupes souhaitant :
- externaliser leur patrimoine immobilier notamment dans les domaines de l'hôtellerie, la santé et les loisirs ;
- faire gérer leur immobilier d'exploitation par des professionnels ;
- consacrer les ressources financières dégagées par l'externalisation au développement de leur cœur de métier.

Pour accompagner son développement, Foncière des Murs s'appuie sur un actionnariat institutionnel stable comprenant :
- Foncière des Régions ;
- les filiales assurances-vie des groupes Crédit Agricole, Crédit Mutuel-CIC et Generali.

En 2006, la société a réalisé deux opérations importantes :
- l'une avec le groupe Accor portant sur l'acquisition de 76 actifs (64 en France et 12 en Belgique) d'une valeur de 583,5 M€ hors droits. Ce portefeuille comprend 71 hôtels aux enseignes Ibis, Mercure, Novotel et Sofitel, et 5 instituts de thalassothérapie. Cette acquisition a permis à Foncière des Murs d'accompagner le groupe Accor hors de France en devenant également son premier bailleur en Belgique ;
- l'autre avec le groupe Courtepaille portant sur l'acquisition de 71 actifs d'une valeur de 112 M€ hors droits. Courtepaille est l'un des leaders en France du segment grill avec plus de 180 restaurants. Cette opération représente pour Foncière des Murs une diversification dans un nouveau secteur d'activité, la Restauration commerciale, aux côtés d'un des leaders du secteur.

Foncière des Murs a financé ces deux opérations par le biais d'une augmentation de capital réalisée en octobre 2006 pour un montant de 301,8 M€, et par des crédits bancaires adossés permettant de conserver de bons équilibres financiers à long terme.
La stratégie de Foncière des Murs, première société foncière cotée dédiée à la détention long terme de murs d'exploitation dans des secteurs en développement, s'appuie sur la conclusion de véritables partenariats avec des groupes leaders de leur secteur d'activité, qui conservent la propriété des fonds de commerce et la gestion opérationnelle des établissements cédés.

C'est ainsi que des comités de partenariat se tiennent régulièrement permettant aux deux parties :
- de définir ensemble les actions de valorisation du portefeuille à mettre en œuvre ;
- d'analyser les informations relatives à l'activité et à l'exploitation ;
- de suivre la mise en œuvre du programme de travaux prévu lors des transactions.

Perspectives

Pour l'avenir Foncière des Murs entend poursuivre son développement en capitalisant sur les partenariats déjà conclus et en étudiant de nouvelles opportunités d'investissements avec des opérateurs de premier plan dans les secteurs de l'hôtellerie, de la santé, et des loisirs.
Entamant un nouveau stade de croissance, Foncière des Murs vise également à se diversifier tant en terme sectoriel qu'en terme géographique, notamment en investissant dans la zone euro.

2. ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES FILIALES

2.1. OPÉRATIONS 2006

L'année 2006 a été marquée par de nouvelles opérations de croissance répondant parfaitement aux lignes stratégiques définies.

■ Un protocole a été signé avec Accor portant sur l'acquisition d'un portefeuille de 76 actifs situés en France et en Belgique, dont 70 ont été acquis à fin 2006 pour un montant global de 508 M€ hors droits :
– 12 hôtels en Belgique ;
– 55 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie en France.
Les 6 actifs restants devraient être acquis d'ici fin 2007 pour un montant de 75 M€.
Un plan de valorisation de l'ensemble des actifs de ce portefeuille représentant des travaux d'un montant global de 73 M€ sur trois ans a été validé lors de l'acquisition ; il est financé à hauteur de 39 M€ par Foncière des Murs et 34 M€ par le groupe Accor.
Cette opération a été financée par l'utilisation partielle du produit de l'augmentation de capital réalisée en octobre 2006, et par recours au crédit bancaire à hauteur de 198 M€, après reprise d'un encours de crédit-bail de 131 M€.
Cette opération structurante a été complétée par des acquisitions individuelles générées par le partenariat mis en place avec le groupe Accor :
– un hôtel de 180 chambres à Boulogne-Billancourt (92) mis à l'enseigne Mercure par Accor qui en a racheté le fonds de commerce, pour un montant de 21,4 M€ hors droits ;
– le terrain de l'hôtel Ibis Berthier à Paris 17e, par la SNC Otello pour 17 M€, Foncière des Murs étant déjà bénéficiaire d'un crédit-bail sur les constructions.

■ Un protocole a été signé avec le groupe Courtepaille portant sur l'acquisition des murs de 71 restaurants pour une valeur de 112 M€ hors droits.
Foncière des Murs a acquis 69 de ces restaurants en octobre 2006 pour 108,5 M€ hors droits ; les deux actifs restants l'ont été en janvier 2007.
Cette dernière opération s'inscrit parfaitement dans la stratégie de Foncière des Murs visant à la diversification sectorielle de son patrimoine en partenariat avec un des leaders du secteur de la restauration commerciale.

■ L'accompagnement du groupe Korian (ex-Suren/Medidep) dans sa politique de développement a permis de réaliser les acquisitions suivantes :
– pour 2,5 M€, les murs d'un établissement de soins de suite et de réadaptation (SSR) de 62 lits près de Rochefort-sur-Mer ;
– pour 7,2 M€, les murs d'une clinique psychiatrique de 90 lits située à Meudon (92).

2.2. PORTEFEUILLE HÔTELLERIE

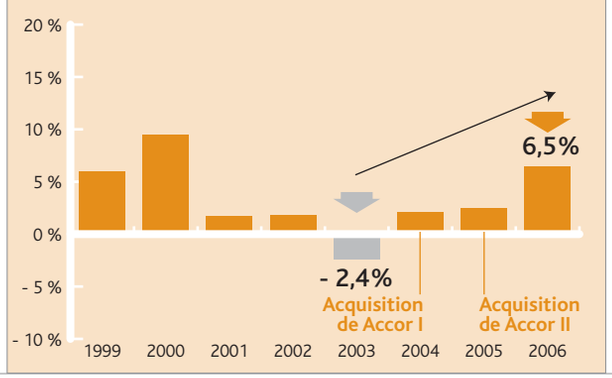
2.2.1. Marché de l'hôtellerie en France et en Belgique

En 2006, les investissements immobiliers réalisés dans le secteur de l'hôtellerie ont été encore significatifs, après une année 2005 déjà très active, puisqu'ils ont représenté en France un montant global de l'ordre de 2,3 Mds€. Foncière des Murs, avec la réalisation de l'opération Accor, a très largement animé ce marché qui a vu également la conclusion d'opérations moins importantes (dont l'hôtel de Boulogne-Billancourt acquis par Foncière des Murs) telles que :
■ la vente de 3 hôtels par GE Real Estate France pour 48 M€ ;
■ l'acquisition de 27 établissements de catégorie économique Marmotte par Didier Ferré ;
■ la cession de 7 Holiday Inn par Whitehall.
En France, comme en Belgique, les grandes tendances d'évolution du secteur, qui avaient motivé Foncière des Murs à accepter d'asseoir le loyer des hôtels sur leur chiffre d'affaires, se trouvent confirmées en 2006.

En France

Sur le territoire national, l'hôtellerie économique et de moyenne gamme reste sur une tendance très linéaire de croissance du « RevPar » (revenu par chambre disponible hors restauration) compris entre 3 et 5 %, avec un marché parisien très favorable grâce à la poursuite du retour de la clientèle étrangère et de loisirs. Les performances sont également très positives sur le segment 4*, ce qui est notamment favorable pour les hôtels et instituts de thalassothérapie acquis en 2006.
En province, il convient de noter les bons résultats des agglomérations de Marseille, Nice et Toulouse qui ont connu en 2006 des progressions de « RevPar » respectives de + 7 %, + 11 %, et + 5 %.

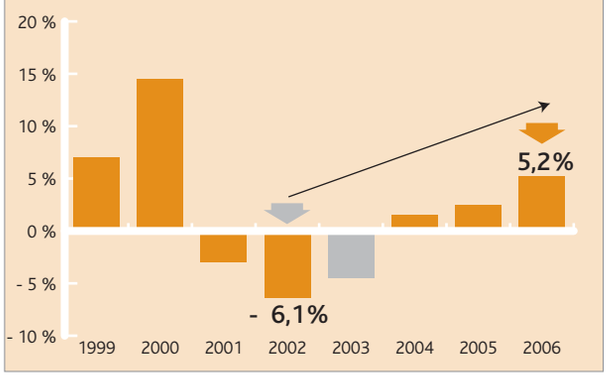
TAUX DE VARIATION DU REVPAR DES HÔTELS DE CHAÎNES INTÉGRÉES – FRANCE



En Belgique

Comme en France, l'hôtellerie moyenne gamme bénéficie également d'une croissance de la demande soutenue, même si la reprise est plus marquée sur le segment 4*. Cependant, sur ces segments, la concurrence entre établissements a pesé un peu sur les prix, et la progression du chiffre d'affaires des hôtels en patrimoine dans ce pays est plus limitée qu'en France.
Le marché belge de l'investissement immobilier en hôtellerie a été largement dominé par la transaction que Foncière des Murs a réalisée avec Accor.

TAUX DE VARIATION DU REVPAR DES HÔTELS DE CHAÎNES INTÉGRÉES – BELGIQUE

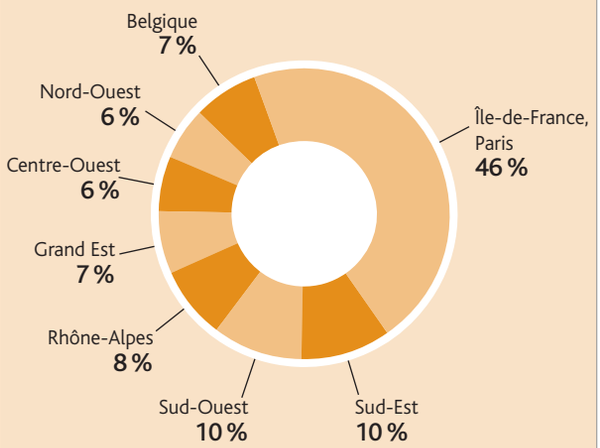


Dans ce contexte haussier, les acquisitions d'actifs réalisées depuis 2005 adossées à des baux dont le loyer est assis sur le chiffre d'affaires des hôtels, ont permis à Foncière des Murs de voir son activité augmenter à périmètre constant, et de conforter son positionnement comme valeur financière de croissance et de rendement.

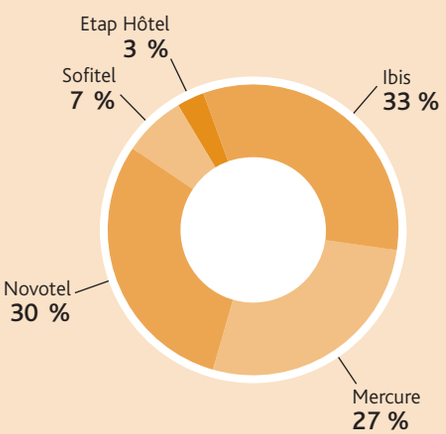
2.2.2. Présentation du portefeuille

Les 196 hôtels et trois instituts de thalassothérapie acquis par Foncière des Murs depuis 2005 sont bien répartis tant en terme de gamme qu'en terme géographique et ont généré un chiffre d'affaires en progression de 4,5 % sur un an.
En terme de positionnement, le portefeuille est concentré sur des hôtels économiques et de moyenne gamme au travers des enseignes Etap Hotel, Ibis, Mercure et Novotel qui représentent 97 % du nombre d'hôtels détenus par Foncière des Murs.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES HÔTELS EN VALEUR AU 31/12/2006. **TOTAL 1 743 M€**



RÉPARTITION PAR ENSEIGNE EN % DE LA VALEUR DES HÔTELS AU 31/12/2006. **TOTAL 1 743 M€**



Au 31 décembre 2006, le portefeuille hôtellerie détenu par Foncière des Murs est composé de 199 actifs (196 hôtels et trois instituts de thalassothérapie) qui représentent une valeur d'expertise globale de 1 743 M€ hors droits.

La liste détaillée des actifs est la suivante :

Ville	Département	Nombre de chambres
Etap Hotel		
Beaune	Côte-d'Or (21)	68
Besançon	Doubs (25)	62
Caissargues	Gard (30)	63
Toulouse	Haute-Garonne (31)	130
Bordeaux	Gironde (33)	119
Yutz	Moselle (57)	72
Lesquin	Nord (59)	75
Aubière	Puy-de-Dôme (63)	74
Ostwald	Bas-Rhin (67)	97
Mullhouse	Haut-Rhin (68)	68
Orgeval	Yvelines (78)	50
Gennevilliers	Hauts-de-Seine (92)	120
Courbevoie	Hauts-de-Seine (92)	161
Aubervilliers	Seine-Saint-Denis (93)	257
L'Isle-Adam	Val-d'Oise (95)	69
Roissy-en-France	Val-d'Oise (95)	250
Ibis		
Nice Centre	Alpes-Maritimes (06)	199
Valbonne	Alpes-Maritimes (06)	99
Narbonne	Aude (11)	67
Marseille	Bouches-du-Rhône (13)	88
Marseille	Bouches-du-Rhône (13)	116
Marseille Centre	Bouches-du-Rhône (13)	51
Aix-en-Provence	Bouches-du-Rhône (13)	83
La Rochelle	Charente-Maritime (17)	76
La Rochelle	Charente-Maritime (17)	77
La Rochelle Vieille Ville	Charente-Maritime (17)	60
Bourges	Cher (18)	86
Périgueux	Dordogne (24)	89
Chartres Ouest	Eure-et-Loir (28)	74
Chartres Centre	Eure-et-Loir (28)	79
Toulouse Aéroport	Haute-Garonne (31)	88
Toulouse	Haute-Garonne (31)	86
Bordeaux	Gironde (33)	80
Pessac	Gironde (33)	87
Bordeaux Lac 2	Gironde (33)	116
Bordeaux	Gironde (33)	65
Montpellier	Hérault (34)	100
Rennes Cesson	Ille-et-Vilaine (35)	76
Chambray-lès-Tours	Indre-et-Loire (37)	79
Tours Nord	Indre-et-Loire (37)	60
Gières	Isère (38)	81
Blois	Loir-et-Cher (41)	61
Nante la Beaujoire	Loire-Atlantique (44)	64
Nantes	Loire-Atlantique (44)	104
Orléans Nord	Loiret (45)	106
Orléans	Loiret (45)	67
Angers	Maine-et-Loire (49)	95
Nancy	Meurthe-et-Moselle (54)	82
Yutz	Moselle (57)	65
Metz	Moselle (57)	79
Woippy	Moselle (57)	83
Lille	Nord (59)	151
Arras	Pas-de-Calais (62)	63
Boulogne sur Mer	Pas-de-Calais (62)	79
Lourdes	Hautes-Pyrénées (65)	88
Strasbourg Centre	Bas-Rhin (67)	98
Strasbourg Centre	Bas-Rhin (67)	244
Strasbourg	Bas-Rhin (67)	97
Bron	Rhône (69)	79
Villefranche sur Saône	Rhône (69)	116
Lyon	Rhône (69)	144
Sallanches	Haute-Savoie (74)	55
Annecy	Haute-Savoie (74)	85
Le Mans Centre	Sarthe (72)	85
Thonon-les-Bains	Haute-Savoie (74)	67
Archamps porte Genève	Haute-Savoie (74)	84
Rouen Centre	Seine-Maritime (76)	88
Rouen Centre	Seine-Maritime (76)	80
Niort	Deux-Sèvres (79)	68
Amiens	Somme (80)	94
Hyères Plage	Var (83)	96
Avignon Centre	Vaucluse (84)	98
Limoges Centre	Haute-Vienne (87)	68
Limoges	Haute-Vienne (87)	76
Paris 10e	Paris (75)	70
Paris 12e	Paris (75)	195
Paris 15e	Paris (75)	523
Paris 17e	Paris (75)	700
Paris porte d'Orléans	Paris (75)	407
Paris Sacré-Cœur	Paris (75)	68
Paris Bastille Opéra	Paris (75)	305
Fontainebleau	Seine-et-Marne (77)	81
Paris Versailles Parly 2	Yvelines (78)	72
Courbevoie	Hauts-de-Seine (92)	129
Noisy-le-Grand	Seine-Saint-Denis (93)	161
Pantin	Seine-Saint-Denis (93)	119
Saint-Denis	Seine-Saint-Denis (93)	95
Créteil	Val-de-Marne (94)	84
Paris Rungis	Val-de-Marne (94)	121
Roissy-en-France	Val-d'Oise (95)	134
Roissy-CDG	Val-d'Oise (95)	124
Bruxelles Grand Place	Belgique	184
Bruxelles Aéroport	Belgique	96
Brugge Centre	Belgique	128
Antwerpen Centre	Belgique	150
Gent Opéra	Belgique	134
Bruxelles Sainte-Catherine	Belgique	236
Bruxelles Expo Atomium	Belgique	81
Gent Kathedraal	Belgique	120
Mercure		
Nice Centre Notre-Dame	Alpes-Maritimes (06)	201
Nice Grimaldi	Alpes-Maritimes (06)	84
Valbonne	Alpes-Maritimes (06)	104
Beaune	Côte-d'or (21)	107
Toulouse	Haute-Garonne (31)	148
Toulouse	Haute-Garonne (31)	136
La Grande-Motte	Hérault (34)	117
Bordeaux Meriadeck	Gironde (33)	194
Rennes	Ille-et-Vilaine (35)	142
Rennes	Ille-et-Vilaine (35)	104
Grenoble	Isère (38)	88
Grenoble	Isère (38)	77
Nantes	Loire-Atlantique (44)	100
Orléans	Loiret (45)	109
Angers	Maine-et-Loire (49)	84
Reims	Marne (51)	101
Reims	Marne (51)	126
Lille	Nord (59)	101
Lesquin	Nord (59)	215
Arras	Pas-de-Calais (62)	80
Strasbourg	Bas-Rhin (67)	98
Colmar	Haut-Rhin (68)	76
Mulhouse Centre	Haut-Rhin (68)	96
Lyon Lumière	Rhône (69)	78
Gaillard	Haute-Savoie (74)	78
Le Havre	Seine-Maritime (76)	96
Rouen	Seine-Maritime (76)	125
Paris 15e	Paris (75)	405
Paris 12e	Paris (75)	364

Ville	Département	Nombre de chambres
Paris 10e	Paris (75)	160
Paris Étoile	Paris (75)	56
Paris Porte Saint-Cloud	Paris (75)	180
Saint-Quentin	Yvelines (78)	74
Les Ulis	Essonne (91)	110
Massy	Essonne (91)	116
Le Coudray	Essonne (91)	125
Courbevoie	Hauts-de-Seine (92)	515
Montrouge	Hauts-de-Seine (92)	187
Vanves	Hauts-de-Seine (92)	388
Paris la Défense	Hauts-de-Seine (92)	160
Paris Roissy	Val-d'Oise (95)	203
Novotel		
Fernay-Voltaire	Ain (01)	80
Valbonne	Alpes-Maritimes (06)	97
Aix-en-Provence	Bouches-du-Rhône (13)	102
Aix-en-Provence	Bouches-du-Rhône (13)	80
Marseille	Bouches-du-Rhône (13)	90
Caen	Calvados (14)	126
Marsannay-la-Côte	Côte-d'Or (21)	122
Nîmes Centre Atria	Gard (30)	119
Toulouse	Haute-Garonne (31)	135
Bordeaux Meriadeck	Gironde (33)	137
Mérignac	Gironde (33)	137
Rennes	Ille-et-Vilaine (35)	103
Grenoble	Isère (38)	118
Orléans	Loiret (45)	119
Saint-Jean-de-Braye	Loiret (45)	107
Houdemont	Meurthe-et-Moselle (54)	86
Saint-Avold	Moselle (57)	61
Maizières-lès-Metz	Moselle (57)	132
Metz	Moselle (57)	120
Valenciennes	Nord (59)	80
Lille	Nord (59)	104
Lille	Nord (59)	93
Strasbourg	Bas-Rhin (67)	98
Sausheim	Haut-Rhin (68)	77
Colmar	Haut-Rhin (68)	66
Bron	Rhône (69)	190
Dardilly	Rhône (69)	107
Lyon	Rhône (69)	124
Le Mans	Sarthe (72)	94
Chamonix	Haute-Savoie (74)	89
Annecy	Haute-Savoie (74)	95
Saint-Étienne du-Rouvray	Seine-Maritime (76)	134
Boves	Somme (80)	94
Sorgues	Vaucluse (84)	100
Paris 12e	Paris (75)	253
Orgeval	Yvelines (78)	120
Magny-les-Hameaux	Yvelines (78)	131
Palaiseau	Essonne (91)	147
Rueil-Malmaison	Hauts-de-Seine (92)	118
Bagnolet	Seine-Saint-Denis (93)	611
Aulnay-sous-Bois	Seine-Saint-Denis (93)	139
Créteil	Val-de-Marne (94)	110
Charenton-le-Pont	Val-de-Marne (94)	133
Cergy-Pontoise	Val-d'Oise (95)	191
Maffliers	Val-d'Oise (95)	99
Roissy-CDG	Val-d'Oise (95)	201
Paris Pont de Sèvres	Paris (75)	131
Bruxelles Grand-Place	Belgique	136
Bruxelles Aéroport	Belgique	209
Brugge Centrum	Belgique	126
Gent Centre	Belgique	117
Sofitel		
Marseille	Bouches-du-Rhône (13)	130
Blagnac	Haute-Garonne (31)	100
Lyon	Rhône (69)	166
Porticcio	Corse-du-Sud (2A)	98
Biarritz Miramar	Pyrénées-Atlantiques (64)	126
Instituts de thalassothérapie		
Porticcio	Corse-du-Sud (2A)	
Hyères	Var (83)	
Biarritz	Pyrénées-Atlantiques (64)	
TOTAL		**24 739**

2.2.3. Partenariat avec Accor

Depuis 2005, année de réalisation de la première opération d'investissement, Foncière des Murs et le groupe Accor ont conclu un accord de partenariat organisant leurs relations afin d'assurer l'exécution optimale des baux et des conventions d'occupation. Des comités se tiennent régulièrement permettant aux parties :

- de définir les actions de valorisation du portefeuille à mettre en œuvre ;
- d'analyser les informations relatives à l'activité et à l'exploitation des hôtels ;
- de suivre la mise en œuvre du programme de travaux prévu lors de la transaction.

Dans le cadre du partenariat, des projets d'extension et de développement sont présentés à Foncière des Murs. C'est ainsi qu'ont été réalisées en 2006 ;

- l'acquisition du terrain Ibis Berthier pour une valeur de 17 M€ ;
- l'acquisition d'un terrain à bâtir de 660 m² adjacent à l'Ibis de Lourdes pour 150 k€.

Des projets similaires ainsi que des projets d'extension ou de création d'hôtels neufs sont également étudiés régulièrement dans les réunions de partenariat.

2.2.4. Le groupe Accor : chiffres clés

(Source : site Internet Accor)

Avec la nouvelle direction générale mise en place récemment, le groupe Accor a mis en œuvre un recentrage sur l'hôtellerie, son cœur de métier, en cédant ses participations non stratégiques dans les sociétés Compass, Club Méditerranée et Carlson Wagonlit Travel.

En 2007-2008, Accor prévoit la poursuite de ce type de cessions. De même, après les opérations réalisées notamment avec Foncière des Murs, Accor entend poursuivre ses cessions immobilières, pour plus de 1,9 Mds€ sur la période de mars 2007 à décembre 2008.

Par la création d'une marque 2* non standardisée en Europe, par le repositionnement de Sofitel, par la relance de ses marques, le groupe Accor compte redynamiser son portefeuille.

Le groupe Accor a prévu un programme d'investissements dans l'hôtellerie de 2,5 Mds€ sur la période 2006 - 2010 pour permettre le développement de 200 000 chambres nouvelles.
Son chiffre d'affaires consolidé s'est établi à 7,6 Mds€ sur l'année 2006 (hôtellerie et services), en hausse de 6,6 % par rapport à l'exercice 2005.
Le groupe Accor a dégagé un résultat net consolidé part du groupe de 501 M€ en 2006, en augmentation de 50,7 % par rapport à l'exercice 2005.
Le titre Accor était coté au 31 décembre 2006 à 58,70 € pour une capitalisation boursière de 12,5 Mds€.
Le portefeuille français d'Accor représente 34 % du chiffre d'affaires lié à l'activité hôtelière du groupe.

2.3. PORTEFEUILLE DE RÉSIDENCES POUR PERSONNES ÂGÉES ET PARTENARIAT AVEC LE GROUPE KORIAN (EX-SUREN-MEDIDEP)

Issu de la fusion entre les sociétés Suren et Medidep, le groupe Korian, coté à la Bourse de Paris, est le premier opérateur du secteur de l'hébergement des personnes âgées en France, avec l'exploitation de plus de 170 établissements à ce jour.

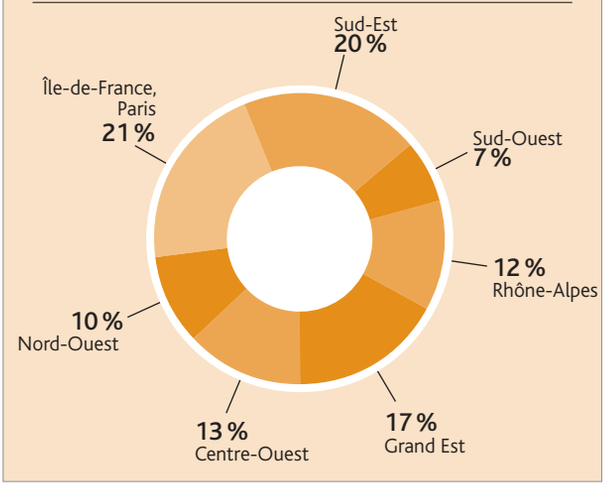
2.3.1. Présentation du marché des résidences pour personnes âgées

■ La prise en charge de la dépendance des personnes âgées est un secteur en développement continu compte tenu de l'évolution démographique tant en France qu'en Europe, caractérisée par un fort vieillissement de la population.
■ C'est ainsi qu'à l'horizon 2015, la France recensera plus de 2 millions de personnes de plus de 85 ans, soit deux fois plus qu'aujourd'hui, et que les besoins en hébergement devraient représenter de l'ordre de 800 000 places contre environ 650 000 à ce jour.
■ Les perspectives d'évolution de ce secteur, ainsi que le développement d'opérateurs majeurs comme Korian, Orpéa ou Domusvi, en font un secteur de plus en plus recherché par les sociétés foncières, parmi lesquelles Foncière des Murs a été un véritable précurseur en réalisant dès 2004 une première opération avec le groupe Korian.

2.3.2. Présentation du portefeuille

Au 31 décembre 2006, le patrimoine de Foncière des Murs dans le domaine de la santé était composé de 55 actifs de type EHPAD (Établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes) et cliniques, estimé par les experts indépendants à 327 M€ hors droits.
Tous ces actifs sont exploités et loués par le groupe Korian sur la base d'un loyer fixe indexé, net de charges locatives, à l'exception des travaux de façade.
Ils sont répartis sur l'ensemble du territoire national comme le montre le graphique ci-dessous :

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES ACTIFS SANTÉ EN VALEUR. **TOTAL 326,6 M€**



Liste des établissements de santé détenus au 31/12/2006

Maison	Ville	Département	Nombre de lits
L'Âge d'Or	Serres	Hautes-Alpes (05)	66
Hotelia Mougins	Mougins	Alpes-Maritimes (06)	120
Opheliades Troyes	Troyes	Aube (10)	73
Frédéric Mistral**	Marseille	Bouches-du-Rhône (13)	90
Ophéliades Château Gombert	Marseille	Bouches-du-Rhône (13)	110
Ophéliades Simiane	Simiane-Collongue	Bouches-du-Rhône (13)	88
Hotelia Vitrolles	Vitrolles	Bouches-du-Rhône (13)	122
Gemenos	Gemenos	Bouches-du-Rhône (13)	70
Les Villandières Ouistreham	Ouistreham	Calvados (14)	74
Les Bégonias	Rochefort-sur-Mer	Charentes-Maritimes (17)	60
Opheliades Dijon	Dijon	Côte-d'Or (21)	87

Maison	Ville	Département	Nombre de lits
Ophéliades Montbéliard	Montbéliard	Doubs (25)	90
Les Temps Bleus	Nogent-le-Routrou	Eure-et-Loir (28)	78
Chartres La Boissière	Nogent-le-Phaye	Eure-et-Loir (28)	63
Les Villandières Brest	Brest	Finistère (29)	99
Domaine de Hauterive	Cenon	Gironde (33)	65
Hotelia Bordeaux	Bordeaux	Gironde (33)	105
Petit Castel	Chambray-lès-Tours	Indre-et-Loire (37)	38
Reine Blanche	Olivet	Loiret (45)	97
Hotelia Reims	Reims	Marne (51)	114
Pontlieue	Le Mans	Sarthe (52)	100
Le Castelli	L'Huisserie	Mayenne (53)	80
Hotelia Nancy	Nancy	Meurthe-et-Moselle (54)	118
Ophéliades Nancy	Nancy	Meurthe-et-Moselle (54)	88
Hotelia Roubaix	Roubaix	Nord (59)	107
Hotelia Marcq-en-Barœul	Marcq-en-Barœul	Nord (59)	104
Les Roches	Saint-Ours-les-Roches	Puy-de-Dôme (63)	53
Hotelia Pau	Pau	Pyrénées-Atlantiques (64)	78
Hotelia Perpignan	Perpignan	Pyrénées-Orientales (66)	112
Saint-François de-Sales	Vernaison	Rhônes (69)	78
Hotelia Lyon	Lyon	Rhône (69)	119
Ophéliades Fontaines	Fontaines-Saint-Martin	Rhône (69)	71
Saison Dorée	Lyon	Rhône (69)	108
Opheliades Le Creusot	Le Creusot	Saône-et-Loire (71)	65
Ophéliades Châlon	Chalon-sur-Saône	Saône-et-Loire (71)	80
Résidence Artémis	Changé	Sarthe (72)	90
Thonon	Thonon	Haute-Savoie (74)	88
Hotelia Rouen	Rouen	Seine-Maritime (76)	133
Ophéliades Meaux	Meaux	Seine-et-Marne (77)	71
Hotelia Chesnay	Le Chesnay	Yvelines (78)	105
Résidence Les Saules	Guyancourt	Yvelines (78)	93
Les Villandières Amiens	Amiens	Somme (80)	85
Les Pins Bleus	Saint-Mandrier	Var (83)	90
Hotelia Fréjus	Fréjus	Var (83)	100
Les Fontaines	Barjols	Var (83)	73
Les Tilleuls	Chatellerault	Vienne (86)	83
Ophéliades Épinal	Épinal	Vosges (88)	75
Clos Saint-Clément*	Saint-Clément	Yonne (89)	90
Hotelia Suresnes	Suresnes	Hauts-de-Seine (92)	100
Les Acacias	Colombes	Hauts-de-Seine (92)	32
Les Licornes	Courbevoie	Hauts-de-Seine (92)	60
Hotelia Eaubonne	Eaubonne	Val-d'Oise (95)	103
Hotelia Paris 14	Paris	Paris (75)	102
La Clavette	Rochefort-sur-Mer	Charente-Maritime (17)	62
La clinique Meudon	Meudon	Hauts-de-Seine (92)	78
TOTAL			**4 783**

2.3.3. Partenariat avec Korian (anciennement Suren-Medidep)

Foncière des Murs et Korian ont conclu un accord de partenariat organisant leurs relations afin d'assurer l'exécution optimale des baux.
Des comités se réunissent régulièrement, permettant aux partenaires d'échanger les informations nécessaires concernant l'activité et l'exploitation des résidences pour personnes âgées ainsi que leurs projets de développement.
Dans le cadre de ce partenariat, des projets d'extension et de développement sont présentés.
C'est ainsi que la SCI Fonciage (filiale de Foncière des Murs) a acquis le 31 juillet 2006 un terrain à bâtir en vue de créer une extension de l'EHPAD Petit Castel de Chambray-lès-Tours comprenant 48 lits pour 3 664 k€, entraînant la conclusion d'un avenant au bail existant.

2.3.4. Le groupe Korian : chiffres clés

(Source : site Internet Korian)

Le groupe Korian est le numéro un, en France, du marché privé de la dépendance.
Son activité recouvre deux grands domaines :

- l'exploitation de maisons de retraite médicalisées de type EHPAD, marché sur lequel le groupe Korian est le leader en France ;
- l'exploitation d'établissements sanitaires, marché sur lequel le groupe Korian est un acteur de référence.

Le groupe Korian est implanté exclusivement en France à l'exception de deux maisons de repos exploitées en Belgique.
Au 30 juin 2006, il exploite 172 établissements représentant 13 798 lits avec la décomposition suivante :
– 127 EHPAD dont 2 en Belgique pour un total de 10 503 lits ;
– 35 cliniques de SSR pour 2 579 lits ;
– 10 cliniques psychiatriques pour 716 lits.
(source Korian - Site internet)

Le taux d'occupation moyen des établissements exploités par le groupe Korian a fortement progressé depuis 2004, notamment sous l'effet d'une accélération de la croissance du nombre de personnes âgées dépendantes, associée à un contexte de rareté de l'offre.

En 2006, le groupe Korian a réalisé un chiffre d'affaires de 520 M€, en progression de 8,8 % sur un an.
Introduite le 24 novembre 2006 à la Bourse de Paris sur le marché Euronext (Eurolist compartiment B), Korian présente une capitalisation boursière de plus de 950 M€ au 15 mars 2007.

2.4. PORTEFEUILLE RESTAURATION

2.4.1. Présentation du marché de la Restauration commerciale

La Restauration commerciale, après un net ralentissement d'activité entre 2002 et 2004, connaît depuis 2005 une reprise marquée, faisant de ce secteur très capitalistique en immobilier et qui représente sur le marché national un chiffre d'affaires de 32 Mds €, un axe fort dans la stratégie de Foncière des Murs.
Une opération significative a ainsi été réalisée en 2006 avec le groupe Courtepaille, un des leaders du créneau de la restauration à thème, désireux de restructurer sa dette et de se doter de nouveaux moyens financiers afin de poursuivre son programme de développement.

2.4.2. Présentation du portefeuille

Suite au protocole d'accord signé le 21 juillet 2006 avec le groupe Courtepaille, Foncière des Murs a finalisé le 16 octobre 2006 l'acquisition des murs de 69 restaurants pour un montant de 108,5 M€ hors droits.
Dans le cadre de cette transaction, le groupe Courtepaille a conservé la propriété du fonds de commerce et la gestion de ces restaurants. La réalisation de cette opération s'est accompagnée de la mise en œuvre de baux de location d'une durée de douze ans fermes, renouvelables trois fois à l'initiative de Courtepaille.
Le loyer annualisé sur ce portefeuille s'élève à 7,6 M€ HT.
Les loyers perçus par Foncière des Murs seront révisés annuellement en fonction de l'évolution de l'indice IRL.
L'acquisition des deux actifs encore sous protocole, d'une valeur globale de 4,5 M€ hors droits, est intervenue en janvier 2007.
Foncière des Murs a financé ces acquisitions pour partie en fonds propres par affectation de 42 M€ sur le produit de l'augmentation de capital réalisée en octobre 2006, et pour partie par la mise en place d'un crédit bancaire de 78 M€.

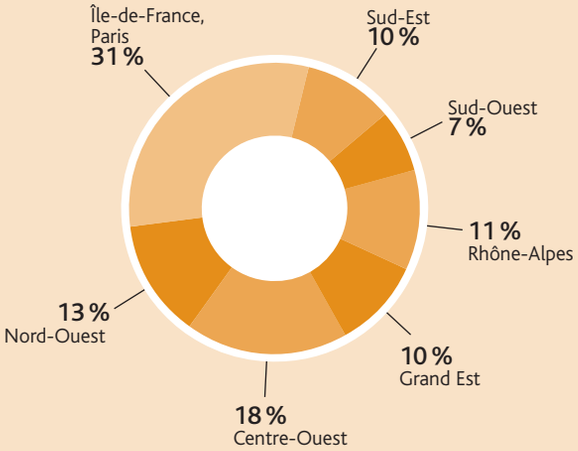
Composition du portefeuille

Ville	Département	Nombre de places assises
Péronnas	Ain (01)	112
Vallauris	Alpes-Maritimes (06)	140
Aix-en-Provence	Bouches-du-Rhône (13)	87
Vitrolles	Bouches-du-Rhône (13)	103
Caen Nord	Calvados (14)	87
Puiboreau	Charente-Maritime (17)	106
Trégueux	Côtes-d'Armor (22)	102
Montbéliard	Doubs (25)	140
Valence	Drôme (26)	112
Évreux	Eure (27)	134
Chartres	Eure-et-Loir (28)	111
Dreux	Eure-et-Loir (28)	144
Nîmes	Gard (30)	111
Balma	Haute-Garonne (31)	106
Toulouse Fenouillet	Haute-Garonne (31)	114
Artigues	Gironde (33)	112
Béziers	Hérault (34)	142
Montpellier	Hérault (34)	104
Cesson-Sévigné	Ille-et-Vilaine (35)	115
Chambray-lès-Tours	Indre-et-Loire (37)	119
Roussillon	Isère (38)	112
Voreppe	Isère (38)	114
La Verpillière	Isère (38)	110
Bouguenais	Loire-Atlantique (44)	60
Carquefou	Loire-Atlantique (44)	80
Villemandeur	Loiret (45)	112
Artenay	Loiret (45)	94
La Chapelle-Saint-Mesmin	Loiret (45)	99
Angers Beaucouze	Maine-et-Loire (49)	110
Reims	Marne (51)	112
Heillecourt	Meurthe-et-Moselle (54)	90
La Charité-sur-Loire	Nièvre (58)	108
Englos	Nord (59)	144
Lesquin	Nord (59)	104
Marcq-en-Barœul	Nord (59)	132
Mouvaux	Nord (59)	96
Villeneuve-d'Ascq	Nord (59)	110
Fresnes-lés-Montauban	Pas-de-Calais (62)	144
Sailly-Labourse	Pas-de-Calais (62)	120
Écully	Rhône (69)	96
Lyon	Rhône (69)	134
Pierre-Bénite	Rhône (69)	108
Chalon-sur-Saône Nord	Saône-et-Loire (71)	109
Crèches-sur-Saône	Saône-et-Loire (71)	110
Saint-Saturnin	Sarthe (72)	144

Ville	Département	Nombre de places assises
Le Grand-Quevilly	Seine-Maritime (76)	78
Dury	Somme (80)	110
Limoges	Haute-Vienne (87)	98
Appoigny	Yonne (89)	108
Guillon	Yonne (89)	78
Brie-Comte-Robert	Seine-et-Marne (77)	104
Lognes	Seine-et-Marne (77)	100
Mareuil-lès-Meaux	Seine-et-Marne (77)	136
Moissy-Cramayel	Seine-et-Marne (77)	104
Nemours	Seine-et-Marne (77)	112
Conflans-Sainte-Honorine	Yvelines (78)	142
Guyancourt	Yvelines (78)	100
Lisses	Essonne (91)	134
Lisses	Essonne (91)	148
Les Ulis	Essonne (91)	88
Linas	Essonne (91)	82
Courbevoie	Hauts-de-Seine (92)	108
Rosny-sous-Bois	Seine-Saint-Denis (93)	132
La Plaine-Saint-Denis	Seine-Saint-Denis (93)	98
Créteil	Val-de-Marne (94)	102
Rungis	Val-de-Marne (94)	104
Cergy-Pontoise	Val-d'Oise (95)	82
Goussainville	Val-d'Oise (95)	110
Roissy Paris Nord 2	Val-d'Oise (95)	140
TOTAL		**7 651**

Les deux restaurants acquis en janvier 2007 sont situés à Bordeaux Meriadeck et Caen Mondeville.
L'ensemble présente une bonne répartition géographique comme le montre le graphique ci-dessous :

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES RESTAURANTS EN VALEUR AU 31/12/2006. **TOTAL 118 M€**



2.4.3. Partenariat avec Courtepaille

Dans le cadre de l'acquisition des murs de 71 restaurants, Foncière des Murs et Courtepaille ont conclu un accord de partenariat, destiné à l'échange d'informations sur l'activité des restaurants dans le périmètre du partenariat, sur les travaux à réaliser ou en cours, et sur les nouveaux projets d'investissements.

2.4.4. Courtepaille : chiffres clés

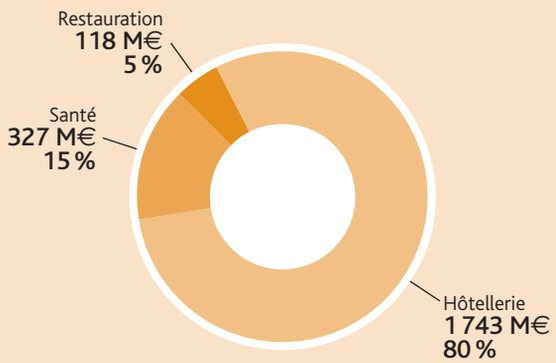
(Source : communiqué Courtepaille de mars 2007)

Le groupe Courtepaille, créé en 1961, possède aujourd'hui 182 restaurants répartis sur l'ensemble du territoire national et situés en périphérie de ville, sur les grands axes routiers et dans les zones d'activité et de loisirs à forte visibilité.
Courtepaille est la première chaîne de restauration commerciale française à avoir obtenu il y a six ans la certification ISO 9001/2000, renouvelée en 2006.
En 2006, et pour la deuxième année consécutive, le Groupe a connu une augmentation de son volume d'affaires de 11,5 % avec 223,6 M€ réalisés, et l'ouverture de 16 nouveaux restaurants sur l'année.
L'augmentation des ventes à périmètre comparable a été de 5,8 %, avec une progression de la dépense moyenne de 2 %.
L'année 2006 a également été marquée par la première implantation d'un restaurant en galerie commerciale réalisée dans le centre Créteil-Soleil.
Le groupe Courtepaille compte 3 000 collaborateurs, avec la création de 1 700 emplois depuis 2000, et environ 33 000 clients par jour.

3. PATRIMOINE

Foncière des Murs est propriétaire au 31 décembre 2006 d'un patrimoine de 323 actifs valorisés à 2 188 M€ hors droits.

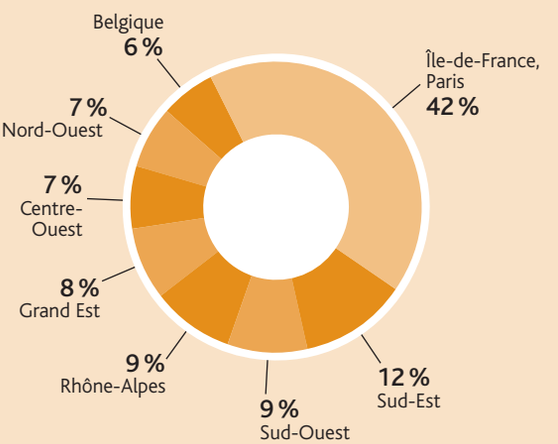
RÉPARTITION DU PATRIMOINE PAR SECTEUR (EN M€)



3.1. RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

La répartition géographique du patrimoine de Foncière des Murs selon les sept délégations régionales du groupe Foncière des Régions est représentée ci-dessous :

RÉPARTITION PAR DÉLÉGATION RÉGIONALE EN % DE LA VALEUR AU 31/12/2006



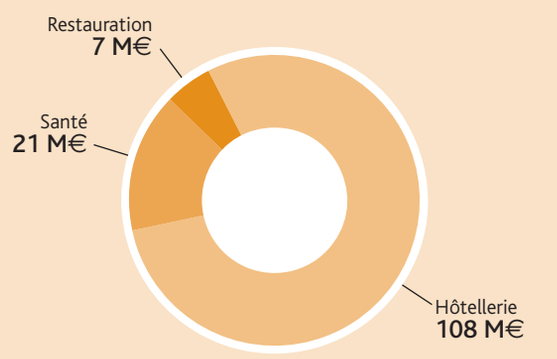
À l'image de la répartition de chacun des portefeuilles, la répartition globale du patrimoine est bien équilibrée avec 42 % en Île-de-France et 52 % en régions.

L'ouverture européenne réalisée en Belgique au travers du portefeuille Accor acquis en mai 2006 représente 6 % de la valeur globale du patrimoine au 31 décembre 2006.

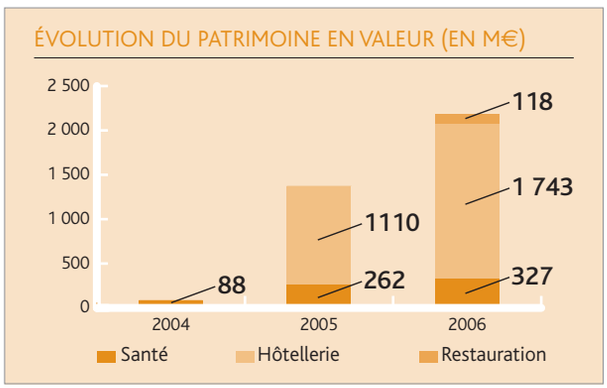
3.2. RÉPARTITION DES LOYERS

Les recettes locatives ont plus que doublé en 2006 par rapport à 2005 puisqu'elles s'élèvent à 115,8 M€ HT au titre de l'année 2006 contre 44,6 M€ HT en 2005.
Cette progression des loyers résulte de la prise en compte sur une année pleine du patrimoine acquis durant l'exercice 2005, ainsi que du fort développement de la société, qui a représenté 665 M€ de nouvelles acquisitions en 2006.
Compte tenu de la taille du patrimoine, de la diversité des enseignes et de la localisation des immeubles sur l'ensemble du territoire métropolitain et belge, le portefeuille a un fort caractère résilient.
Les loyers annualisés s'élèvent à 136 M€, dont 21 M€ pour les résidences pour personnes âgées, 108 M€ pour l'hôtellerie et 7 M€ pour la restauration.
Foncière des Murs dispose d'une grande visibilité de ses cash-flows futurs compte tenu de la signature de baux fermes de longue durée avec des preneurs, leaders de leur secteur d'activité respectif et présentant une grande qualité de signature.

LOYERS ANNUALISÉS AU 31/12/2006 (EN M€)



4. VALORISATION DU PATRIMOINE ET ACTIF NET RÉÉVALUÉ



4.1. EXPERTISES

La valeur d'expertise hors droits du patrimoine au 31 décembre 2006 ressort à 2 188 M€, contre 1 372 M€ au 31 décembre 2005, soit une augmentation de 816 M€ en un an, dont 665 M€ proviennent des acquisitions nouvelles de l'exercice, et 151 M€ de variation de la juste valeur des actifs y compris celle des actifs acquis dans l'année.
À périmètre constant, la variation de valeur des actifs a été de 7,8 %, soit 107,7 M€ hors droits, alors que la variation des actifs acquis en 2006 est de 6,6 %, soit 43,9 M€ hors droits.

Méthode de valorisation des actifs
La juste valeur des actifs immobiliers est déterminée de façon semestrielle par des experts indépendants qui valorisent l'ensemble du patrimoine.

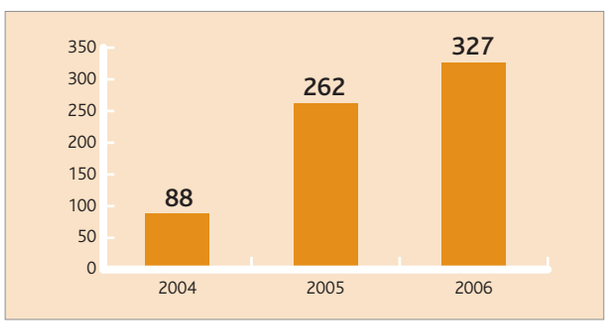
4.1.1. Valorisation des maisons de santé

Les travaux menés par le cabinet DTZ Eurexi sont définis par la charte de l'expertise « Évaluation Immobilière » de janvier 1999 approuvée par l'Association française des experts immobiliers.

Méthodologie d'évaluation
Seule la méthode de capitalisation du revenu locatif a été employée. L'expert applique un taux de rendement au loyer immobilier de chaque actif, en fonction de ses caractéristiques physiques, géographiques, de sa rentabilité financière et de sa situation locative. La valeur vénale est obtenue après déduction des frais d'achat au revenu ainsi capitalisé.

Les principaux critères de choix des taux de rendement sont les suivants :
- situation géographique ;
- âge et état de l'ensemble immobilier ;
- convertibilité éventuelle de l'ensemble immobilier ;
- taille et rentabilité de l'établissement.

L'expert procède également à des contrôles de cohérence en ramenant la valeur vénale au lit et au m² SHON pour comparaison avec les valeurs du secteur. L'évolution de la valeur du patrimoine du secteur de la Santé depuis la création de Foncière des Murs est repris dans le graphique ci-dessous (en M€) :



4.1.2. Valorisation des hôtels

Les expertises réalisées par Jones Lang LaSalle Hôtels, CB Richard Ellis Hôtels et Atis Real selon la méthode des flux futurs actualisés, ont été élaborées sur la base d'un cahier des charges élaboré par la société dans le respect des pratiques professionnelles.
La valeur de chaque immeuble de Foncière des Murs est estimée en le prenant isolément.
Pour obtenir les résultats, les experts ont considéré les deux méthodes en usage dans la profession, à savoir :

Capitalisation du revenu locatif : cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement aux loyers réels ou escomptables, en tenant compte du niveau des loyers en cours par rapport aux valeurs locatives du marché correspondantes.
Le taux de rendement résulte de l'observation des taux pratiqués sur le marché immobilier.
Cette méthode est appropriée à l'estimation d'immeubles acquis par des investisseurs, dont la préoccupation première consiste à obtenir la rentabilité optimale d'un capital investi.

Méthode des cash-flows actualisés (CFA) en tenant compte des loyers quittancés, des loyers attendus ainsi que les travaux mis contractuellement à la charge du bailleur. Cette méthode consiste en l'actualisation des flux générés par l'immeuble sur dix ans à laquelle s'ajoute la valeur de sortie actualisée des biens à la dixième année.

S'agissant des biens dont Foncière des Murs n'est pas propriétaire des terrains, il n'est pas ajouté de valeur résiduelle de sortie si la durée de vie résiduelle du contrat est inférieure à trente ans. Cette méthode est appropriée dans le cadre d'évolution des revenus, s'agissant en l'espèce d'un loyer variable fixé en pourcentage du chiffre d'affaires.
La méthode par comparaison directe n'a pas été appliquée, n'étant pas appropriée dans le cas présent.

Cas particuliers des biens dont Foncière des Murs n'est pas propriétaire du terrain d'assiette

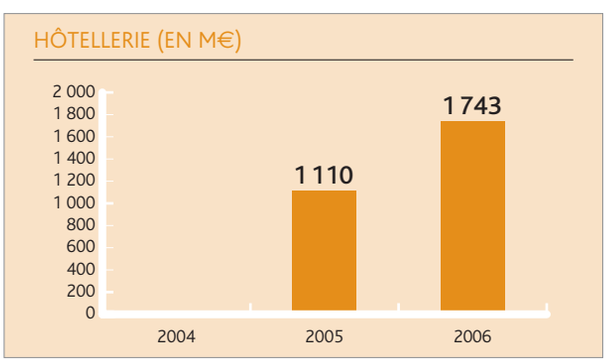
Cas des AOT (autorisation d'occupation du terrain), baux emphytéotiques et baux à construction.
Ces contrats prévoient un droit d'accession à la propriété des murs au bailleur ou au concessionnaire au terme de ces baux sans indemnité à verser au preneur ou bénéficiaire.
L'incertitude étant toujours de mise au terme de ce type de contrat et même si des droits de préférence ou de premier refus sont souvent accordés par les bailleurs ou concessionnaires sortant en cas de renouvellement du bail après le terme, la propriété des murs n'est pas pleine et entière et le preneur, en l'occurrence Foncière des Murs peut se voir obligé de racheter les immobilisations au prix du marché ou se voir concéder un simple bail commercial par le nouveau propriétaire des murs, soit se voir purement et simplement obligé d'abandonner son immeuble sans indemnité d'aucune sorte.
L'intégration d'une valeur de revente à terme (valeur résiduelle) n'est donc pas possible concernant ce type de contrats pour que les établissements dont la durée résiduelle du bail à construction ou s'avérait suffisante pour amortir le coût d'acquisition ou de construction sur une durée de détention classique tout en étant en mesure de permettre à un acquéreur potentiel une durée d'exploitation normale. Les experts ont considéré qu'en dessous d'une durée de vie résiduelle de trente ans de ce type de contrats la méthode d'évaluation de l'actif devait se limiter à l'actualisation des flux de loyers jusqu'au terme ; c'est le cas pour l'hôtel Ibis Orléans Nord Saran dont le bail emphytéotique expire en 2034.
Les projections de revenus des hôtels sont faites en fonction des visites de sites, des projets d'investissement (travaux immobiliers et mobiliers) ainsi que des données de marché. La répartition des chiffre d'affaires entre l'hébergement et les autres sources de revenus (restaurant, bar et divers) est proportionnelle aux répartitions moyennes des années 2001 à 2005.
Pour fixer la valeur retenue, la méthode des CFA a été surpondérée, considérant qu'elle reflétait davantage une approche dynamique de l'outil d'exploitation.

Répartition terrain-construction : sur la base de la valeur et de la surface SHON de l'établissement, l'estimation de la ventilation entre terrain et constructions a été effectuée selon la méthode des ratios Afrexim relatifs aux immeubles d'entreprises ou mixtes en secteur urbain pour des constructions d'une durée de vie supérieure à 30 ans.

Méthode des composants : l'estimation de la répartition entre les différents composants des constructions et leur âge moyen a été effectuée selon les ratios préconisés par la FSIF (Fédération des sociétés immobilières et foncières) et sur la base des renseignements techniques fournis par les questionnaires d'inspection.

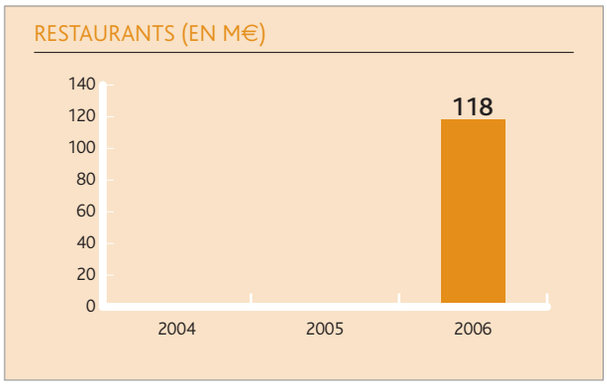
Particularité concernant l'évaluation des hôtels situés en Belgique

La valorisation a été effectuée en conformité avec les normes nationales et internationales (International Valuation Standards) ainsi que leurs modalités d'application, notamment en matière d'estimation de Sicaf immobilière.
La valeur d'investissement est définie comme la valeur la plus probable pouvant être raisonnablement obtenue dans des conditions normales de vente entre des parties consentantes et bien informées, avant déduction des frais de transaction. Elle repose sur la valeur actualisée des loyers nets futurs de chaque immeuble.
La vente d'un immeuble est en théorie soumise à la perception par l'État de frais de transaction. Le montant de ce droit dépend notamment du mode de cession, de la qualité de l'acheteur et de la localisation. Les deux premières conditions et donc le montant des droits à payer n'est connu que lorsque la vente a été conclue. L'analyse de l'historique des cessions réalisées sur le marché belge durant les années 2003 à 2005 incluses donne un taux moyen de frais de transaction de 2,5 %.
Aussi la valeur probable de réalisation des immeubles de plus de 2,5 M€, frais de transaction déduits, correspondant à la juste valeur (fair value), telle que définie par le référentiel IAS/IFRS, peut donc être obtenue par déduction de la valeur d'investissement d'un montant de frais de transaction équivalent à 2,5 %.



4.1.3. Valorisation des restaurants

Les expertises réalisées pour le secteur Restauration sont effectuées par le cabinet CBRE.
La méthode de valorisation des restaurants est à l'identique de celle des hôtels.



4.2. ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

Au 31 décembre 2006, l'actif net réévalué droits compris s'élève à 1 096 M€, soit une progression de 94 % sur l'année, et représente 105,3 € par action, en hausse de 29 % par rapport au 31 décembre 2005.

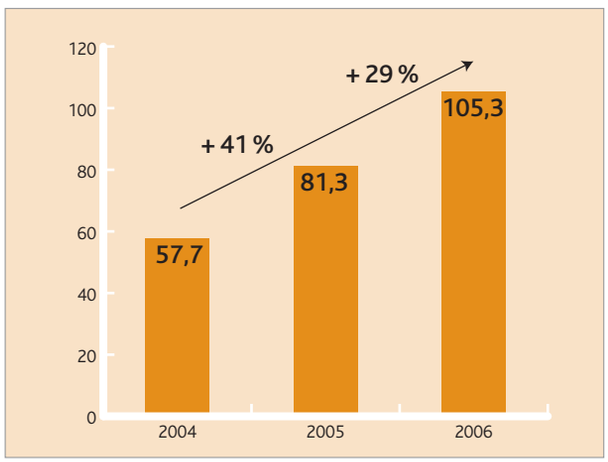
La détermination de l'ANR et son évolution d'une année sur l'autre sont les suivantes :

en M€	31/12/2006	31/12/2005	Variation
Capitaux propres consolidés Groupe	964,4	482,2	+ 482,2
ANR consolidé	964,4	482,2	+ 482,2
Montant total de droits	131,1	82,3	+ 48,8
ANR consolidé droits inclus	1 095,5	564,5	+ 531,0
Nombre d'actions fin de période	10 405 411	6 936 941	+ 3 468 470
Nombre d'actions fin de période dilué	10 405 411	6 936 941	3 468 470
ANR HD/Action	92,7 €	69,5 €	+ 23,2 €
ANR HD/Action dilué	92,7 €	69,5 €	+ 23,2 €
ANR DI/Action	105,3 €	81,3 €	+ 23,9 €
ANR DI/Action dilué	105,3 €	81,3 €	+ 23,9 €

Le tableau de passage de l'ANR droits inclus entre le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2006 est le suivant (en M€) :

		Montant	% de contribution
ANR DI au 31/12/2005		564,5	
Juste valeur des immos brutes (DI)	Périmètre constant	114,1	21%
	Acquisitions	46,5	9 %
Juste valeur instruments financiers		21,6	4 %
Augmentation de capital		301,8	57 %
Cash-flow non distribué		39,8	8 %
Autres		7,2	1 %
ANR DI au 31/12/2006		1 095,5	

Le graphique ci-dessous montre l'évolution de l'ANR DI par action sur les trois dernières années (en €) :



5. RÉSULTATS FINANCIERS

5.1. COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2006

5.1.1. Principes généraux

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union européenne à la date d'arrêté. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations. Ils ont été arrêtés par la gérance en date du 20 février 2007.
Les états financiers présentés n'intègrent pas les éventuels impacts des normes et interprétations publiées à ce jour mais dont l'application n'est obligatoire qu'ultérieurement.

5.1.2. Périmètre de consolidation

Les comptes du Groupe Foncière des Murs SCA sont consolidés par intégration globale dans le périmètre de consolidation du Groupe Foncière des Régions, maison mère de Foncière des Murs, elle-même intégrée dans le périmètre de consolidation de Batipart.
Le périmètre de consolidation a notablement évolué en 2006, avec l'entrée de 18 nouvelles sociétés, portant le total à 32 sociétés, contre 14 sociétés au 31 décembre 2005, puisqu'il n'a été enregistré aucune sortie dans l'année.

Sur les 18 sociétés nouvelles, 16 sociétés proviennent de la structuration mise en place pour l'acquisition des 12 hôtels belges du portefeuille Accor 2, avec :
- une sous-holding France : SAS Foncière Ulysse ;
- une sous-holding belge : SAS Ulysse Belgique ;
- une société regroupant les tréfonds des 12 hôtels acquis : SA Ulysse Tréfonds ;
- 13 sociétés qui ont acquis les droits d'emphytéose des 12 hôtels.

Une société, la SNC René Clair, a été acquise le 6 janvier 2006 pour réaliser l'opération de l'hôtel ex-Golden Tulip de Boulogne (92). Le détail de cette opération est présenté ci-après dans l'annexe aux comptes consolidés au paragraphe 1.3 page 51.
Une société, la SARL Foncière Hattingen, a été créée pour l'éventuelle réalisation d'une opération de développement en Allemagne, mais qui n'a pas abouti.
Le périmètre de consolidation, ainsi que les méthodes de consolidation, sont présentées de façon détaillée paragraphe 8 page 76 et paragraphe 2 page 53 de l'annexe des comptes consolidés.

5.1.3. Compte de résultat consolidé

Les comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2006 enregistrent un bénéfice net part du Groupe de 180,6 M€.
Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats du compte de résultat consolidé.

en M€	2006	2005	Écart
Chiffre d'affaires	115,80	44,63	+ 71,17
Résultat opérationnel courant avant cessions des actifs de placement	109,31	41,38	+ 67,93
Résultat opérationnel courant	231,71	119,44	+ 112,27
Résultat financier	– 49,17	– 19,25	– 29,92
IS	1,79	0,40	+ 1,39
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**180,68**	**99,64**	**+ 81,04**

Le chiffre d'affaire consolidé du Groupe Foncière des Murs s'établit à 115,80 M€ pour l'exercice 2006, en progression de 71,17 M€ par rapport à l'exercice précédent sous l'effet conjugué :
- de la prise en compte sur une année pleine des loyers générés par les acquisitions d'actifs réalisés en 2005, et notamment le portefeuille Accor 1 composé de 128 hôtels en France pour environ 36,5 M€, et le portefeuille Korian 2 de 31 résidences pour personnes âgées pour 11,6 M€ environ ;
- de la quote-part des loyers résultant des investissements réalisés pendant l'exercice 2006 s'élevant à un montant global de 23,1 M€, dont 20 M€ pour le portefeuille Accor 2 acquis en mai et octobre 2006, et 1,5 M€ pour les 69 restaurants Courtepaille acquis en octobre 2006.

Le résultat opérationnel courant a, pour sa part, augmenté de 112,27 M€ en 2006, la variation de juste valeur des actifs de placement s'élevant à 122,9 M€, et l'augmentation des charges opérationnelles courantes à 3,3 M€.
La variation de juste valeur des actifs de placement correspond :
- à une progression des valeurs d'expertise de 54,0 M€ pour les actifs du secteur Santé, avec une progression moyenne de 20,6 % sur l'année, à périmètre constant ;
- à une progression des valeurs d'expertises de 66,5 M€ pour les hôtels, avec une progression moyenne de 4,8 % sur l'année, à périmètre constant ;
- à une progression des valeurs d'expertises de 2,4 M€ pour les restaurants.

Le résultat financier qui s'élève à – 49,2 M€ est composé des charges d'intérêts pour – 52,7 M€, et des produits financiers pour + 3,5 M€, dont 1,6 M€ dus à la variation positive de juste valeur, des actifs et passifs financiers.

5.1.4. Bilan consolidé

Le bilan consolidé au 31 décembre 2006 a encore significativement évolué par rapport au 31 décembre 2005, puisque le total est passé de 1 494 M€ à 2 277 M€.
Cette évolution est principalement due aux investissements réalisés au cours de l'exercice pour un montant global de 665 M€, dont :

- l'acquisition du portefeuille Accor 2 pour 508 M€ hors droits dont 34 M€ de travaux d'investissements à réaliser par Foncière des Murs dans un plan de travaux triennal 2006-2009 (31 M€ en valeur actualisée au 31 décembre 2006) ;
- l'acquisition de 69 restaurants Courtepaille pour un montant global de 108,5 M€ hors droits.

Les capitaux propres consolidés ont été multipliés par deux entre le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2006 puisque le montant total passe de 482,2 M€ à 964,5 M€, soit une augmentation de 482,3 M€ qui s'explique principalement par :

- + 300,7 M€ d'augmentation de capital, nets de frais ;
- + 180,7 M€ de résultats générés par les sociétés intégrées ;
- + 20,0 M€ d'impact positif de mise en juste valeur des instruments financiers ;
- – 19,2 M€ de dividendes versés aux actionnaires.

La dette financière nette au 31 décembre 2006 s'élève à 1 254 M€, ce qui représente 57 % du total des actifs réévalués en valeur institutionnelle hors droits.
Au 31 décembre 2006, la dette brute est couverte en moyenne à hauteur de 112,3 %, et à 76,9 % si l'on ne prend en compte que les couvertures fermes. Le taux moyen calculé sur la valeur faciale de la dette ressort à 5,3 %, par rapport à 4,93 % au 31 décembre 2005, du fait de la hausse de l'Euribor (+ 0,28 %) et du raffermissement de la couverture (+ 0,15 %), partiellement compensés par la baisse moyenne des marges sur les dettes bancaires d'environ 0,10 %.
Les dettes fournisseurs ont progressé de 4,3 M€ en 2006 au titre du programme de travaux d'investissements prévu dans les hôtels Accor entre 2006 et 2009.

À l'actif, les immeubles de placement s'élèvent à 2 188 M€, soit :

- les acquisitions réalisées au cours de l'exercice frais inclus pour 692,9 M€, dont 566,6 M€ pour l'hôtellerie, 10,9 M€ pour la santé et 115,4 M€ pour la restauration ;
- la variation positive de juste valeur de ces actifs pour un montant global de 122,9 M€.

Le total des actifs courants s'élève à 88,3 M€ au 31 décembre 2006, contre 121,8 M€ au 31 décembre 2005, et comprend principalement la trésorerie disponible pour 33,6 M€ et des créances de TVA à récupérer pour 40,2 M€.
Les autres postes de l'actif et du passif n'appellent pas de remarques particulières.

L'explication détaillée des différents comptes est donnée dans l'annexe aux comptes consolidés.

5.1.5. Cash-flow

Détermination du cash-flow

Le tableau ci-dessous détaille le calcul du cash-flow de l'exercice à partir du résultat avant impôts qui s'élève à 182,5 M€, contre 100,2 M€ en 2005, soit une progression de 82 % en un an.

	31/12/2006
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (en k€)	**182 540**
Amortissements immobilisations exploitation	0
Provisions actif circulant exploitation	0
Provisions risques et charges	0
Variation de juste valeur d'actifs de placements	– 122 897
Charges nettes de dotations financières	+ 516
Charges financières d'actualisation	0
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	– 1 580
Produits financiers d'actualisation	+ 437
Annul autres prod. et ch. opérationnelles à caractère exceptionnel	+ 494
Correction autres prod. et charges opérationnelles	– 521
CASH-FLOW RÉCURRENT	**58 989**

Cash-flow récurrent par action

Sur la base du cash-flow global déterminé ci-dessus, le calcul du cash-flow par action, compte tenu de l'augmentation de capital réalisée en octobre 2006, est le suivant :

	31/12/2006	31/12/2005
CASH-FLOW RÉCURRENT (en k€)	**58 989**	**22 036**
Nombre de titres à l'ouverture	6 936 941	940 666
Nombre moyen de titres nouveaux dans l'exercice	867 118	2 760 831
Nombre moyen de titres	7 804 059	3 701 497
Cash-flow par action	7,56 €	5,95 €

Calculé sur la base du nombre moyen de titres de l'exercice, le cash-flow par action s'élève à 7,56 € en 2006, soit une progression de 27 % sur un an.

5.2. COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2006

Les comptes de l'exercice 2006 ont été principalement marqués par :

■ les acquisitions réalisées durant l'exercice pour un montant global de 563,6 M€ dont :

– 82,9 M€ pour la valeur des droits au bail relatifs aux 24 hôtels du portefeuille Accor 2 acquis en crédit-bail en mai 2006 ;

– 159,4 M€ pour les 34 hôtels du portefeuille Accor 2 acquis en pleine propriété en mai et juin 2006 ;

– 115,4 M€ pour les 69 restaurants Courtepaille acquis en octobre 2006 ;

– 46,1 M€ pour l'acquisition des titres de la société portant l'hôtel Mercure porte de Saint-Cloud (7,8 M€) et de la société Foncière Ulysse, holding française créée pour réaliser l'acquisition des 12 hôtels belges du portefeuille Accor 2 (38,3 M€) ;

■ l'augmentation de capital réalisée en octobre 2006 pour un montant net de frais de 300,7 M€, et destinée à financer partiellement les acquisitions de l'exercice 2006.

Les comptes de l'exercice se soldent par un bénéfice net social de 2,6 M€, en nette progression par rapport à celui de 2005 qui s'élevait à 0,8 M€.

5.2.1. Affectation du résultat

La résolution suivante sera soumise à l'assemblée générale des actionnaires du 24 avril 2007.

« L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide, sur proposition du gérant :

■ d'affecter le résultat de l'exercice d'un montant de 2 604 952,64 € qui, augmenté du report à nouveau de 26 363,15 €, s'élève à 2 631 315,79 € de la manière suivante :

– 500 000 € à la distribution du dividende précipitaire de l'associé commandité ;

– 2 081 082,20 € à la distribution d'un dividende de 0,20 € par action aux 10 405 411 actions de la Société ; et

– le solde, soit 50 233,59 € au compte « Report à nouveau » ;

■ de procéder à la distribution d'une somme de 44 743 267,30 €, soit 4,30 € par action aux 10 405 411 actions de la Société, prélevée sur le compte « Prime d'émission, de fusion, d'apport ».

Le dividende global de 4,50 € par action sera mis en paiement à compter du 26 avril 2007.

Il sera ainsi distribué à chacune des actions de la société un dividende de 4,50 € ouvrant droit à un abattement de 40 % lorsque les bénéficiaires sont des personnes physiques imposables à l'impôt sur le revenu en France, conformément à l'article 158-3-2° du Code général des Impôts, et n'ouvrant pas droit à cet abattement dans les autres cas.

Le dividende prélevé sur le bénéfice de la société exonéré d'impôt sur les sociétés en application de l'article 208 C du Code général des impôts s'élève à 50 347 €.

Conformément à la loi, l'assemblée générale constate que le dividende distribué au titre des trois exercices précédents ont été les suivants :

Exercice	Nombre d'actions	Dividende versé	Dividende ouvrant droit à abattement
2005	6 936 941	2,70 €	* 2,70 €
2004	940 666	2,66 €	** 2,66 €
2003	258 160	3,50 €	–

** Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1er janvier 2006, soit 1,35 € par action.*

*** Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 50 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1er janvier 2005, soit 1,33 € par action.*

5.2.2. Évolution du compte de résultat des exercices 2005-2006

Les principaux éléments constitutifs des comptes de résultat 2005 et 2006 comparés sont les suivants :

(en M€)	2006	2005	Écart
Recettes de loyers	71,24	22,45	48,79
Prestations de services et autres produits	4,56	0,47	4,09
CHIFFRE D'AFFAIRES	**75,80**	**22,92**	**52,88**
Reprise sur provision et transfert de charges	4,28	3,51	0,77
Charges d'exploitation	65,93	23,72	42,21
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	**14,15**	**2,71**	**11,44**
Produits financiers	4,21	2,86	1,35
Charges financières	8,70	1,74	6,96
RÉSULTAT FINANCIER	**– 4,49**	**1,12**	**– 5,61**
RÉSULTAT COURANT	**9,67**	**3,83**	**5,84**
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	**– 6,94**	**– 2,54**	**– 4,40**
IS	0,12	0,49	– 0,37
BÉNÉFICE	**2,60**	**0,80**	**+ 1,80**

La forte progression du chiffre d'affaires de la société, qui est passé de 22,92 M€ en 2005 à 75,80 M€ en 2006, est due aux investissements importants réalisés en 2005 et 2006 dans les secteurs de l'hôtellerie et de la santé dont les chiffres d'affaires respectifs sont de 58,88 M€ et 10,83 M€.
Les reprises de provisions et transfert de charges d'un montant de 4,28 M€ comprennent d'une part les frais d'émission des emprunts liés à l'opération Accor 2 pour 2,1 M€, et à l'opération Courtepaille pour 1,0 M€, et d'autre part les frais relatifs à l'augmentation de capital imputés sur les primes d'émission pour 1,15 M€.

Les charges d'exploitation qui s'élèvent à 65,93 M€ comprennent essentiellement :
- les redevances de crédit-bail immobilier sur les hôtels et les résidences pour personnes âgées pour 46,46 M€ ;
- les honoraires versés à FDR et FDM Gestion pour 5,07 M€ ;
- des honoraires et frais d'acte sur acquisitions pour 4,21 M€ ;
- des commissions bancaires pour 2,68 M€ ;

et des amortissements sur construction pour 6,65 M€.

Le résultat d'exploitation passe de 2,71 M€ en 2005 à 14,15 M€ en 2006 sous l'effet positif des importantes opérations de développement réalisées au cours des exercices 2005 et 2006.

Le résultat financier est négatif de – 4,49 M€ et se compose de :
- produits financiers pour 4,21 M€, dont 0,74 M€ de dividendes de filiales et participations et intérêts sur les prêts octroyés aux filiales, et 2,73 M€ de revenus de CDN (1,04 M€) et d'intérêts des comptes courants (1,62 M€) ;
- frais financiers pour 8,70 M€, dont 2,19 M€ d'intérêts sur emprunts relatifs à la santé, 4,03 M€ d'intérêts sur emprunts relatifs à l'hôtellerie et 0,63 M€ d'intérêts sur emprunts relatifs à la restauration.

Le résultat exceptionnel de – 6,94 M€, correspond essentiellement aux dotations aux amortissements dérogatoires calculés sur les droits au bail des hôtels et des résidences pour personnes âgées.

5.2.3. Résultats de la société au cours des cinq derniers exercices

Au présent rapport est annexé, conformément à l'article 148 du décret du 23 mars 1967, un tableau financier faisant apparaître les résultats de la société au cours des cinq derniers exercices.

Résultat de la société au cours des cinq derniers exercices

I – CAPITAL EN FIN D'EXERCICE	
a. Capital social	
b. Nombre des actions ordinaires existantes	
c. Nombre des actions à dividende prioritaire (sans droit de vote) existantes	
d. Nombre maximal d'actions futures à créer	
d1. Par conversion d'obligations	
d2. Par exercice de droits de souscription	
II – OPÉRATIONS ET RÉSULTATS DE L'EXERCICE	
a. Chiffre d'affaires hors taxes	
b. Résultat avant impôts, participation des salariés et charges calculées (amortissements et provisions)	
c. Impôts sur les bénéfices	
d. Participation des salariés due au titre de l'exercice	
e. Résultat après impôts, participation des salariés et charges calculées (amortissements et provisions)	
f. Résultat distribué	
III – RÉSULTAT PAR ACTION	
a. Résultat après impôts et participation des salariés mais avant charges calculées (amortissements et provisions)	
b. Résultat après impôts, participation des salariés et charges calculées (amortissements et provisions)	
c. Dividende attribué à chaque action	
IV – PERSONNEL	
a. Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	
b. Montant de la masse salariale de l'exercice	
c. Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité sociale, œuvres sociales, etc.)	

Détail du chiffre d'affaires :
• chiffre d'affaires net
• produits financiers

(a) Y compris dividende précipitaire de 500 000 € versé à FDM Gestion.
(b) Proposé à l'assemblée générale ordinaire du 24 avril 2007.

5.2.4. Évolution des principaux postes du bilan

Les capitaux propres de la société, avant distribution, s'élèvent au 31 décembre 2006 à 690 M€ contre 400 M€ au 31 décembre 2005, l'essentiel de cette progression provenant de l'augmentation de capital réalisée en octobre 2006 pour un montant net de 300,7 M€.
Sous l'effet des investissements réalisés en 2006 et des emprunts levés pour les financer partiellement, les dettes de la société augmentent de 151,6 M€ pour atteindre 290,6 M€ au 31 décembre 2006, dont 196,4 M€ d'emprunts et dettes auprès des établissements de crédit, et 73,2 M€ de dettes fournisseurs relatives aux plans de travaux triennaux sur les opérations Accor 1 et Accor 2.
L'actif immobilisé passe de 406 M€ au 31 décembre 2005 à 848 M€ au 31 décembre 2006, du fait des acquisitions réalisées en 2006 tant en pleine propriété qu'en reprise de contrats de crédit-bail immobilier, et qu'en achat de titres de sociétés en France et en Belgique.
L'actif circulant s'élève à 128,1 M€ au 31 décembre 2006 contre

2002	2003	2004	2005	2006
2 065 280	2 065 280	15 050 656	110 991 056	166 486 576
258 160	258 160	940 666	6 936 941	10 405 411
0	0	0	0	0
0	0	0	0	0
0	0	0	0	0
0	0	0	0	0
876 224	866 227	1 074 759	22 927 765	75 798 926
683 015	669 572	6 265 745	3 734 307	15 807 873
128 704	100 538	263 428	490 131	124 009
0	0	0	0	0
583 618	567 690	5 958 987	805 408	2 604 952
451 780	903 560	2 502 171	19 229 740[a]	47 324 350[a][b]
2,15	2,20	6,38	0,46	1,51
2,26	2,20	6,33	0,12	0,25
1,75	3,50	2,66	2,70	4,50[b]
1	1	0,92	0	0
19 818	19 818	28 164	0	0
7 585	8 310	11 157	0	0
0	*0*	*0*	*22 927 765*	*75 798 926*
876 224	*866 227*	*1 074 759*	*2 863 252*	*4 214 627*

131,2 M€ au 31 décembre 2005, cette faible variation provenant pour l'essentiel d'une baisse de la trésorerie pour 55,72 M€ du fait de l'avancement des travaux sur les portefeuilles Accor 1 et 2, et en sens inverse d'une augmentation de 50,0 M€ des autres créances et notamment des comptes courants des filiales pour 17,4 M€ et de la TVA pour 24 M€.
Les autres postes de l'actif et du passif n'appellent pas de remarques particulières.

Dépenses non déductibles fiscalement
Conformément aux dispositions de l'article 223 *quater* du Code général des impôts, il convient de signaler que le résultat de l'exercice ne comporte aucune charge non déductible du résultat fiscal selon les dispositions de l'article 39-4 du même Code.

6. GESTION DES RISQUES

6.1. RISQUE RELATIF À L'ÉVOLUTION DES VALEURS LOCATIVES

Afin de diminuer les risques de l'évolution à court et moyen terme du marché locatif, Foncière des Murs s'est couvert en :

- concluant des baux fermes de douze ans avec tous ses partenaires-locataires ;
- diversifiant les secteurs d'activité (hôtellerie, santé, loisirs/restauration) dans lesquels elle investit ;
- mettant en place des partenariats avec des acteurs de premier rang, leaders sur leur secteur d'activité.

6.2. RISQUE DE TAUX

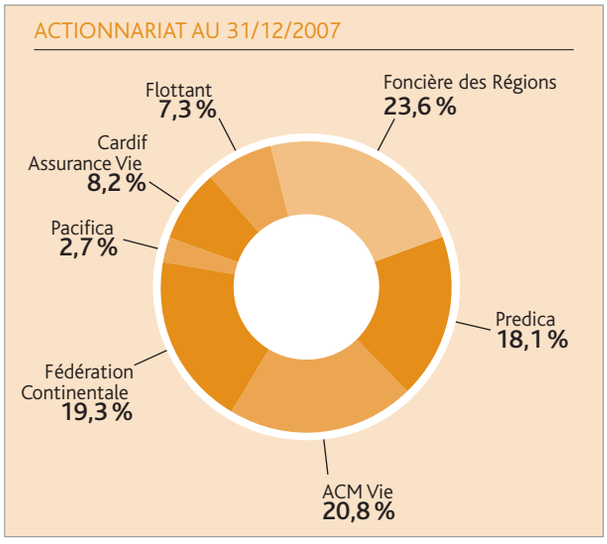
L'exposition aux risques de taux de Foncière des Murs a été limitée par la mise en place d'instruments de couverture de taux d'intérêts (Swap et Cap) d'une durée et d'un montant correspondant aux financements hypothécaires mis en place.
L'encours de la dette à taux variable au 31 décembre 2006 est de 706 M€ et se décompose entre :

- l'encours de crédit-bail Accor pour 358 M€;
- l'endettement bancaire pour 348 M€.

L'activation des couvertures opérée lors de la souscription ou la reprise de dettes à taux variable, permet de limiter les risques de taux. Au 31 décembre 2006, le taux de couverture de la dette brute ressort ainsi à 112,3 % en moyenne, et à 76,9 % si l'on ne prend en compte que les couvertures fermes.

7. ACTIONNARIAT AU 31 DÉCEMBRE 2006

Fondée sur les objectifs de détention à long terme d'actifs spécialisés dans les secteurs de l'hôtellerie, de la santé, des loisirs et de la restauration et exploités par des leaders de leur secteur respectif, Foncière des Murs réunit aux côtés de Foncière des Régions les groupes Crédit Agricole, Crédit Mutuel et Generali.
L'assemblée générale de la société réunie le 5 avril 2006 a délégué au Gérant, pour une durée de 26 mois, l'ensemble des compétences nécessaires à l'effet de décider l'augmentation du capital de la société par l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions de la société, dans la limite d'un montant nominal maximal de 250 M€.
Dans le cadre de cette délégation, le gérant a décidé le 6 octobre 2006 de procéder à une augmentation de capital en numéraire d'un montant nominal global de 301,8 M€ avec maintien du droit préférentiel de souscription au prix de 87 € par action (dont 71 € de prime d'émission).
Après l'augmentation de capital ci-dessus, l'actionnariat au 31 décembre 2006 se présente de la manière suivante :



7.1. INFORMATIONS RELATIVES À L'AUTOCONTRÔLE

Conformément à la décision prise par l'assemblée générale mixte des actionnaires en date du 5 avril 2006, l'assemblée générale autorise la Société, 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.
Le prix d'achat par action ne devra pas être supérieur à 100 € par action et le montant maximal des achats de titres réalisés ne devra pas excéder 65 000 000 €.

Le présent programme de rachat est mis en œuvre dans la limite d'une période de dix-huit mois à compter de la date de l'assemblée générale des actionnaires, soit au plus tard jusqu'au 5 octobre 2007.

7.2. PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS

Dans le cadre de son programme de rachat d'actions la société a acheté au cours de l'année 2006 3 928 actions et a vendu 4 391 actions.

7.3. OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ

Néant.

7.4. OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX SUR LES TITRES DE LA SOCIÉTÉ

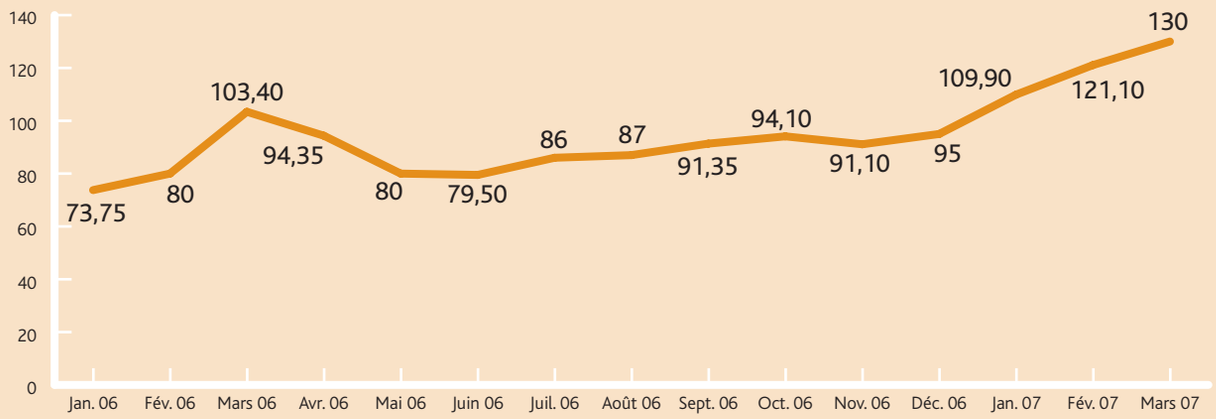
Mandataires sociaux	Achats de titres	Valeur du titre	Ventes de titres	Valeur du titre
M. Kullmann				
M. Ruggieri				
M. Cazelles				
Assurance France Generali				
M. Legentil				
Foncière des Régions	846 180	87 €		
M. Raynaud				
Pacifica				
M. Louis				
Predica	746 185	87 €		
M. Servin				
ACM Vie	746 185	87 €		
M. Reichert				
ACM IARD	5	87 €		
M. Bieber				
La Fédération Continentale	694 914	87 €		
M. Liss				
M. Baverey			23 763	87 €

8. BOURSE, DIVIDENDE ET RÉMUNÉRATION DE L'ORGANE DE DIRECTION

8.1. COURS DE BOURSE AU 31 DÉCEMBRE 2006

Le dernier cours coté de l'exercice s'établit à 95 € portant la capitalisation boursière à 989 M€ au 31 décembre 2006.

ÉVOLUTION DU COURS DE FONCIÈRE DES MURS ENTRE JANVIER 2006 ET MARS 2007 (EN €)



8.2. DISTRIBUTION DE DIVIDENDE

8.2.1. Dividendes distribués au cours des cinq dernières années

Dividendes (en €) Exercice	Montant par action Dividende net	Avoir fiscal	Dividende brut
31 décembre 2002	1,75	0,875	2,625
31 décembre 2003	3,50	1,75	5,25
31 décembre 2004	2,66		2,66
31 décembre 2005	2,70		2,70
31 décembre 2006	4,50*		4,50

** Proposé à l'assemblée générale du 24 avril 2007.*

Adopté le 1er janvier 2003, le statut SIIC permet une exonération des revenus fonciers et des plus-values immobilières à condition de distribuer aux actionnaires au moins 85 % du résultat courant et 50 % des plus-values.
La politique de distribution de la société a bien entendu pris en compte les dispositions prévues par la réglementation.

8.2.2. Politique de distribution de dividende

Foncière des Murs entend mener une politique active de distribution du cash-flow généré dans l'exercice, répondant ainsi à son objectif de valeur de rendement.
Il est ainsi proposé à l'assemblée générale mixte la distribution d'un dividende de 4,50 € par action en circulation. Ce dividende représente un montant global de 46 824 349,50 € auquel s'ajoute un dividende précipitaire de 0,5 M€ à verser à l'associé commandité.
Compte tenu de la très forte croissance de la société sur l'exercice, il convient de rapprocher le montant de dividende :
- du montant du cash-flow annuel de 59 M€ ;
- du cash-flow courant de 7,56 € par action calculé sur la base du nombre moyen d'actions de l'exercice.

Ce qui permet de mieux apprécier le taux de distribution et le rendement de l'action.

8.3. DIRECTION DE FONCIÈRE DES MURS

Foncière des Murs est une société en commandite par actions, constituée par des actionnaires commanditaires et un associé gérant commandité.
Toutes décisions prises pendant les assemblées générales par les actionnaires commanditaires doivent être également approuvées par l'associé gérant commandité (FDM Gestion).
Conformément à l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, il vous est présenté dans un document ci-après la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés par chacun des mandataires sociaux durant l'exercice.

8.4. TABLEAU DES DÉLÉGATIONS EN COURS

Tableau des délégations en cours relatives aux augmentations de capital

Délégation accordée par l'assemblée générale du 5 avril 2006	Validité de la délégation	Utilisation de la délégation
1. Autorisation donnée au gérant pour décider l'augmentation de capital par émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires pour un montant maximal nominal de 250 000 000 € et autorisation donnée au gérant pour décider l'augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec droit préférentiel de souscription des actionnaires.	26 mois	55 495 520 €
2. Autorisation donnée au Gérant pour décider l'augmentation du capital social de la Société par incorporation de réserves, bénéfices ou primes pour un montant nominal de 10 000 000 € (ce montant s'impute sur la première autorisation).	26 mois	Néant
3. Autorisation donnée au gérant pour décider l'augmentation du capital social en faveur des adhérents à un plan d'épargne entreprise de la société et des sociétés et groupements d'intérêt économique liés à la société pour un montant de nominal maximal de 100 000 €.	26 mois	Néant

Délégation en cours pour attribuer gratuitement des actions ordinaires de la Société	Validité de la délégation	Utilisation de la délégation
1. Autorisation donnée au gérant pour l'attribution d'actions gratuites ordinaires en faveur des membres du personnel salarié et/ou des mandataires sociaux de la société ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés dans la limite de 0,2 % du capital, soit 13 873 actions ordinaires de la Société.	38 mois	Néant

Délégation en cours pour consentir des options de souscription ou d'achat d'actions de la société	Validité de la délégation	Utilisation de la délégation
1. Autorisation donnée au gérant à l'effet de consentir en une ou plusieurs fois, au bénéfice des membres du personnel et/ou des dirigeants de la société et des sociétés et groupement d'intérêts économiques liés à la société, des options donnant droit à la souscription ou à l'achat d'actions ordinaires de la société, cette autorisation ne pouvant donner droit à plus de 20 000 actions ordinaires.	26 mois	Néant

8.5. RÉMUNÉRATION DE L'ORGANE DE DIRECTION

8.5.1. Rémunérations des mandataires sociaux

Au 31 décembre 2006, il a été provisionné 39 k€ de jetons de présence aux membres de Conseil de Surveillance.
Le tableau suivant donne le détail du montant, en euros, des jetons de présence au titre de l'exercice 2006, sur la base du règlement intérieur approuvé par le Conseil de Surveillance du 5 avril 2006 et dont la répartition est la suivante :

1) Au titre du Conseil :
- attribution au Président du Conseil de Surveillance d'une somme fixe annuelle d'un montant de 3 000 € ;
- attribution à chaque membre du Conseil d'une somme fixe individuelle annuelle d'un montant de 1 500 € ;
- attribution d'une somme de 400 € à chaque membre pour chaque participation effective aux réunions du Conseil ;

2) Au titre du Comité d'Audit :
- attribution au Président du Comité d'Audit d'une somme fixe annuelle d'un montant de 1 000 € ;
- attribution d'une somme de 300 € à chaque membre pour chaque participation effective aux réunions du Comité.

Membres	Montant des jetons de présence versés au titre de 2006 en euros
Christophe Kullmann	6 000
Charles Ruggieri	3 500
Laurent Cazelles	3 900
Assurance France Generali représentée par Éric Le Gentil	3 100
Foncière des Régions représentée par Christian Raynaud	2 300
Pacifica représentée par Pierrick Louis	3 100
Predica représentée par Émeric Servin	3 100
ACM Vie représentée par Pierre Reichert	3 500
ACM IARD représentée par Pierre Bieber	3 100
La Fédération Continentale représentée par Alban Liss	3 900
Christian Baverey	3 500
TOTAL	**39 000**

Les jetons de présence versés en 2006 aux membres du Conseil de Surveillance sont conformes à la résolution adoptée par l'assemblée générale des Actionnaires du 5 avril 2006 qui avait fixé le montant global à 57 000 € pour l'exercice en cours et les exercices ultérieurs.
La liste des fonctions et mandats exercés par chacun des membres du Conseil de Surveillance ci-dessus est communiquée dans le document de référence de Foncière des Murs au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

8.5.2. Rémunération 2006 des mandataires sociaux exerçant un mandat dans la société Foncière des Régions

(en €)	Éléments fixes	Éléments variables	Avantages en nature	Total
M. Christophe Kullmann	235 612	255 400	13 892	504 904
M. Yan Perchet	306 011	90 400	3 230	399 641

Par ailleurs, il n'existe pas d'engagement de toute nature pris par la société Foncière des Régions au bénéfice des mandataires sociaux ci-dessus, pour des éléments de rémunération ou indemnités, et avantages dûs ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de leurs fonctions ou postérieurement à celles-ci.

8.5.3. Rémunération du gérant et de l'associé commandité

Gérant commandité, FDM Gestion a perçu au titre de l'année 2006 une rémunération au titre de ses fonctions de 2 433 049 €.
Sur le bénéfice distribuable de l'année 2006, un dividende préciputaire égal à 500 000 € est versé à l'associé commandité, FDM Gestion, conformément aux statuts de la société.

8.6. EFFECTIF DE FONCIÈRE DES MURS

La société Foncière des Murs ne dispose pas d'effectif propre au 31 décembre 2006. La gestion de la Société est assurée dans sa configuration actuelle par des contrats de prestations de services signés avec Foncière des Régions.
Par conséquent, il n'existe pas d'intéressement du personnel.

9. DÉVELOPPEMENT DURABLE

9.1. ENVIRONNEMENT

Des comités de partenariat qui traitent la question de l'environnement
Foncière des Murs a mis en place des comités de partenariat avec ses locataires et la protection de l'environnement est systématiquement abordée en leur sein. Ces comités sont également l'occasion d'échanger les informations nécessaires concernant l'activité et l'exploitation des hôtels, ainsi que leurs projets de développement.
Foncière des Murs réalise des contrôles externes rigoureux sur les thématiques environnementales pour chaque nouvelle acquisition. Encadrés par un organisme indépendant, ces contrôles font l'objet d'un suivi réel et régulier.
L'un de ces comités a été l'occasion de décider, par exemple, de la suppression de tous les minibars des chambres des hôtels Accor, dès que la rénovation des chambres sera effectuée. Ceci contribue à diminuer l'impact de l'activité sur l'environnement, par la baisse des consommations électriques.

Une organisation Groupe FDR centrée sur la maîtrise du risque environnemental
Au même titre que les autres sociétés du Groupe Foncière des Régions à laquelle elle appartient, Foncière des Murs bénéficie de l'appui du Service Environnement mis en place en 2005 et renforcé en 2006.
Ce service assure la veille juridique dans ses domaines de compétences (impacts environnementaux, sanitaires et de sécurité) et diffuse les connaissances. Il aide au traitement d'un certain nombre de problématiques relatives à la gestion des actifs, et a mis en place une base de données sur l'intranet Groupe, gage d'une information à jour en permanence grâce à la veille réglementaire qu'il exerce.

9.2. ACHATS

Une relation très suivie avec ses grands partenaires
Foncière des Murs entretient des relations étroites avec ses partenaires : les groupes Accor, Korian et Courtepaille, par la tenue de comités de partenariat. De par une volonté de transparence dans leurs échanges, ces comités de pilotage permettent de nourrir la recherche d'une création de valeur réciproque.
Ces processus intègrent également des relations suivies avec les directeurs d'établissements. Ces rencontres régulières permettent à Foncière des Murs de rester vigilante sur l'image et la réputation véhiculée par l'exploitation effectuée par ses clients dans les actifs immobiliers dont elle est propriétaire.

Éthique et développement durable
Le Groupe dispose d'une charte d'éthique diffusée à l'ensemble du personnel. Ce document intitulé « GFR, une manière d'être » définit les règles que chaque collaborateur doit observer dans le cadre de son activité. Il précise le code de déontologie à l'égard des fournisseurs du Groupe, mais également en matière d'achats de titres des sociétés cotées du Groupe.

9.3. SOCIÉTÉ CIVILE

Un partenariat spécifique avec le groupe Accor
Foncière des Murs n'a pas de communication dédiée vers la société civile. Elle a néanmoins un partenariat fort avec le groupe Accor, son principal client, qui est engagé de longue date sur le développement durable. Les deux entreprises travaillent ensemble pour valoriser les hôtels, en intégrant notamment dans leurs réflexions les problématiques de la société civile.

9.4. FONCTION COMMERCIALE

Les clients de nos clients sont nos clients...
L'axe majeur de la relation commerciale de Foncière des Murs demeure la création de valeur partenariale. Foncière des Murs sélectionne en amont des partenaires de confiance, ce qui permet de faciliter une relation mutuellement bénéfique sur le long terme. Transparence des informations, risques et opportunités analysés en commun rendent la relation commerciale positive et garantissent une gestion saine des actifs.
Dans le cadre de la relation établie avec Accor, l'investissement réfection/entretien/réparation est réalisé par Foncière des Murs sur proposition du groupe hôtelier ; les prestations externes sont réalisées par Accor. Les comités de partenariat ont vocation à renforcer les liens commerciaux entre les deux entités. Foncière des Murs a par ailleurs une réflexion sur les impacts indirects lors de ces comités de partenariat, puisqu'elle considère que « le client de Foncière des Murs, c'est aussi le client de l'hôtel ».

9.5. GOUVERNANCE

Le contrôle du fonctionnement de la société est facilité par la dissociation des fonctions entre Conseil de Surveillance et gérant. Par ailleurs, et conformément aux recommandations des rapports Viénot et Bouton, des comités spécialisés ont été créés et se tiennent régulièrement.

Une volonté constante de progrès
Foncière des Murs est partie prenante dans la démarche d'évaluation de ses performances que le Groupe a engagé depuis 2005 avec la volonté d'identifier ses points forts et ses thèmes d'amélioration. Pour ce faire, et pour la deuxième année consécutive, le Groupe a eu recours à une agence de notation spécialisée (BMJ Ratings) qui a attribué la note BBB ++ en amélioration sur celle attribuée en 2005 qui était BB +.

10. INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ ET À SES PARTICIPATIONS

10.1. Filiales et participations

Au 31/12/2006 (Article L. 233-15 du Code de commerce)

Sociétés ou groupes de sociétés (en k€)	Capital	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote-part de capital détenu (en %)	Valeur comptable des titres détenus Brute	Valeur comptable des titres détenus Nette	Prêts et avances consentis par la Société et non remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société
I. RENSEIGNEMENTS DÉTAILLÉS							
Filiales (50 % au moins du capital détenu par la société)							
Activités immobilières locatives							
SCI Pontlieue Tironneau	400	50	99,99	446	446	4 981	
SCI Castel Immo	305	1 496	99,95	1 907	1 907	1 156	
SCI Actifoncier	199	1 371	99,92	1 667	1 667	5 056	
SCI de la Noue	1	354	99,80	368	368	4 210	
SCI Saint-Mandrier	1	118	99,00	125	125	5 487	
SCI Fonciage	20 001	11 815	99,99	32 002	32 002	0	
SNC Otello	1	– 1 203	99,90	1	1	43 449	
SARL Loire	1	– 2	100,00	1	1	0	
SAS Foncière Ulysse	12 795	– 655	100,00	38 310	38 310	0	
SARL Foncière Hattingen	1	0	99,90	1	1	0	
SNC Hôtel 37 place René Clair	5 793	433	99,70	7 833	7 833	0	
Participation (de 10 % à 50 % du capital détenu par la société)							
Activités immobilières locatives							
II. RENSEIGNEMENTS GLOBAUX							
Filiales non reprises au paragraphe 1							
a) Filiales françaises (ensemble)							
b) Filiales étrangères (ensemble)							
Participations non reprises au paragraphe 1							
a) Dans les sociétés françaises (ensemble)							
b) Dans les sociétés étrangères (ensemble)							

Chiffre d'affaires HT du dernier exercice écoulé	Bénéfice ou perte (–) du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice	Observations
469	52		
269	117		
564	57		
386	59		
447	55		
6 594	2 258		
28 616	– 2 632		
0	– 1		
0	– 655		
0	0		
1 618	– 26		

Foncière des Murs détient des participations dans les sociétés suivantes :

- 99,90 % du capital et des droits de vote de la société SNC Foncière Otello ;
- 100 % du capital et des droits de vote de la société Loire ;
- 99,99 % du capital et des droits de vote de la société Fonciage ;
- 99,95 % du capital et des droits de vote de la société SCI Castel Immo ;
- 99,99 % du capital et des droits de vote de la société SCI Pontlieue Tironneau ;
- 99,92 % du capital et des droits de vote de la société SCI Actifoncier ;
- 99,83 % du capital et des droits de vote de la société SCI de la Noue ;
- 99 % du capital et des droits de vote de la société SCI Saint-Mandrier ;
- 99,90 % du capital et des droits de vote de la société Foncière Hattingen ;
- 100 % du capital et des droits de vote de la société Foncière Ulysse ;
- 99,99 % du capital et des droits de vote de la société SNC Hôtel 37 place René Clair ;
- 1 action (sur les 1 213 426 actions composant le capital) de la société Ulysse Belgique SA.

10.2. ACTIVITÉS DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES FILIALES

Le projet industriel du groupe Foncière des Murs, consiste à développer une activité de foncière spécialisée dans la détention longue de murs d'exploitation dans les secteurs de l'hôtellerie, de la santé, des loisirs et de la restauration et en conséquence n'effectue pas de travaux de recherche destinés à l'acquisition de brevet et de licence.

10.3. ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Par décision du Gérant en date du 12 février 2007, le siège social de la Société fixé au 28 rue Dumont d'Urville 75116 Paris a été transféré au 30 Avenue Kléber 75116 Paris.

10.4. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

Poussées par l'abondance des liquidités à placer sur les marchés immobiliers, et par les avantages en matière de taxation des plus-values procurés par le régime SIIC et ses extensions, les grandes entreprises françaises ont de plus en plus recours à l'externalisation de tout ou partie de leur patrimoine immobilier.
Celle-ci leur permet, outre l'obtention de liquidités et l'allégement de leur dette, de rationaliser leur parc immobilier et sa gestion, mais aussi de se recentrer sur leur cœur de métier et le développement de leur activité.
Cette tendance devrait se poursuivre dans l'avenir, y compris sur des catégories d'actifs de plus en plus spécialisés, comme ceux sur lesquels Foncière des Murs a commencé à investir dès 2004, notamment dans l'hôtellerie et la Santé, secteurs pour lesquels les foncières développent un réel intérêt, compte tenu de leur potentiel de croissance et de la visibilité des cash-flows futurs.
Cette évolution devrait rendre de plus en plus concurrentielles les opportunités d'investissements tout en pesant sur le rendement des opérations.

10.5. OPÉRATIONS AVEC LES APPARENTÉS

10.5.1. Transactions avec Foncière des Régions

Foncière des Régions a facturé à FDM Gestion, gérant commandité de la société Foncière des Murs, en application de l'article 11 des statuts de Foncière des Murs et au titre de l'exercice 2006, les commissions d'apporteur d'affaires suivantes :
- 4 540 k€ pour la réussite de l'opération Accor 2 ;
- 1 141 k€ au titre de la réalisation de l'opération Courtepaille ;
- 230 k€ au titre de l'acquisition de la SNC Hôtel 37 place René Clair
- 172 k€ au titre de l'acquisition par Foncière Otello, d'un terrain d'assiette situé à Paris (17e) et d'un terrain à bâtir situé à Lourdes ;
- 72 k€ au titre de l'acquisition d'une clinique psychiatrique située sur la commune de Meudon ;
- 25 k€ au titre de l'acquisition de la Clinique de convalescence du château de Clavette ;
- 2 k€ au titre de l'acquisition par Fonciage, d'un terrain à bâtir situé à Chambray-lès-Tours.

Foncière des Régions assure le property management du Groupe Foncière des Murs, à ce titre, il a été pris en charge 1 795 k€ au 31 décembre 2006.

10.5.2. Liens entre les entités

Foncière des Murs compte parmi ses partenaires-locataires le groupe Korian avec lequel deux acquisitions ont été réalisées en 2006 :
- les murs d'un établissement de soins de suite et de réadaptation (SSR) de 62 lits près de Rochefort-sur-Mer ;
- les murs d'une clinique psychiatrique de 90 lits à Meudon (92).

Korian est une société cotée en Bourse depuis novembre 2006, et dont la société Batipart détient 34,30 % du capital. Cette dernière est contrôlée par M. Charles Ruggieri, également Président du Conseil de Surveillance de Foncière des Régions, qui détient 23,63 % du capital de Foncière des Murs, et 100 % de son gérant commandité, FDM Gestion.

10.6. POSITION CONCURRENTIELLE

Démarrée en 2004, l'activité de Foncière des Murs dans l'acquisition de murs d'exploitation avec des leaders de leur secteur d'activité, est devenue de plus en plus concurrentielle avec le développement de quelques acteurs spécialisés comme Vectrane, ou filiales de foncières existantes comme Klemurs (groupe Klepierre) ou Sofco (groupe Gecina).
Forte de son expérience, et s'appuyant sur de véritables partenariats développés avec ses clients, Foncière des Murs est un des acteurs principaux du marché de l'externalisation de murs d'exploitation.

CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ

p.34 RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 24 AVRIL 2007

p.34 RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET LE CONTRÔLE INTERNE

p.34 1. Préparation et organisation des travaux

p.36 2. Les comités spécialisés

p.36 3. Limitation des pouvoirs de la gérance

p.37 4. Les procédures de contrôle interne

p. 37. 4.1. Référentiel et normes appliqués – chartes – périmètre sous revue
p. 38. 4.2. Organisation générale des procédures de contrôle interne
p. 39. 4.3. Actualisation du dispositif de contrôle interne
p. 42. 4.4. Synthèse des dispositions de contrôle interne mises en place
p. 42. 4.5. Principaux audits et contrôles opérés au cours de l'exercice

p.43 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE CONTRÔLE INTERNE

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 24 AVRIL 2007

Mesdames, Messieurs,

Le gérant vous a présenté les comptes et le rapport d'activité de la société pour l'exercice 2006.
En application de la loi, le Conseil de Surveillance est appelé à présenter à l'assemblée générale un rapport rendant compte de sa mission de contrôle sur la régularité, la sincérité des comptes et des principaux documents comptables de la Société.

Depuis sa mise en place, le Conseil de Surveillance de votre société a été régulièrement tenu informé par le gérant de la marche des affaires et de l'activité de votre Société et de son Groupe, et a été en mesure de procéder, dans le cadre de sa mission de contrôle, aux vérifications qu'il a jugées nécessaires.

Synthèse de l'activité

Le résultat consolidé de l'exercice 2006 s'établit à 180,7 M€ dont 122,9 M€ de variation positive de juste valeur des actifs de placement.
Le cash-flow courant par action progresse de 27 % pour s'établir à 7,56 €.
Par ailleurs l'actif net réévalué par action droits compris est en progression de 29 % par rapport à l'exercice précédent et ressort à 105,3 €.

Le Conseil de Surveillance n'a pas d'observations particulières à formuler sur le rapport de gestion du gérant et les résultats 2006 et vous invite à approuver les comptes de l'exercice 2006, le projet d'affectation du résultat ainsi que l'ensemble des différentes résolutions qui vous sont présentées.
En vertu de l'article 14 des statuts, le Conseil de Surveillance se prononce favorablement sur l'ensemble des délégations de compétence données au gérant en matière d'augmentation de capital proposée aux actionnaires.

L'exercice 2006 a été une étape importante dans le développement de la société notamment par la réalisation de deux opérations majeures :
- l'acquisition de 67 hôtels et trois instituts de thalassothérapie auprès d'Accor pour un montant total hors droits de 508 M€;
- l'acquisition des murs de 69 restaurants auprès du groupe Courtepaille pour un montant hors droits de 108 M€;

qui ont permis à la Société d'élargir son patrimoine qui représente désormais 2 187 M€.

Enfin, nous tenons à exprimer au gérant et aux équipes nos remerciements pour le travail accompli au cours de l'année écoulée.

Le Conseil de Surveillance.

RAPPORT DU PRÉSIDENT

DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET LE CONTRÔLE INTERNE

Conformément à l'article L. 225-68 du Code de commerce, le Président du Conseil de Surveillance rend compte des 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.

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En application des dispositions légales, je vous rends compte aux termes du présent rapport :
- des conditions de préparation et d'organisation des travaux de votre Conseil de Surveillance au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2006 ;
- des limitations des pouvoirs de la gérance ;
- des procédures de contrôle interne mises en place par la Société.

1. PRÉPARATION ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance sont définies par la loi, les statuts de la Société, les dispositions du règlement intérieur du Conseil et des comités spécialisés institués en son sein.

1.1 Composition du Conseil

Le Conseil de Surveillance est composé des membres suivants :
- M. Christophe Kullmann (Président) ;
- M. Charles Ruggieri ;
- M. Laurent Cazelles ;
- Assurance France Generali représentée par M. Éric Le Gentil ;
- Foncières des Régions représentée par M. Christian Raynaud ;
- Pacifica représentée par M. Pierrick Louis ;
- Predica représentée par M. Émeric Servin ;
- ACM Vie représentée par M. Pierre Reichert ;
- ACM IARD représentée par M. Pierre Bieber ;
- Generali Vie représentée par M. Alban Liss ;
- M. Christian Baverey.

1.2. Fréquence des réunions

Au cours de l'exercice 2006, le Conseil de Surveillance s'est réuni six fois, les 9 février, 2 mars, 5 avril, 12 juillet, 15 novembre, 1er décembre. Le taux de présence des membres du Conseil a été de 70 %.
La rémunération annuelle allouée aux membres du Conseil de Surveillance, sous forme de jetons de présence, pour leur participation aux réunions du Conseil et des comités spécialisés se décompose en une somme fixe et une somme variable qui tient compte de la participation effective de chaque membre.
Les jetons de présence alloués en 2006 aux membres du Conseil de Surveillance pour leur participation aux travaux de celui-ci se sont élevés en moyenne à 3 345 € par membre.
Lors de chaque réunion, le Président présente un rapport sur l'activité de la Société et du Groupe et les sujets spécifiques sont ensuite traités.

1.2.1. Convocation des membres du Conseil de Surveillance

Les membres du Conseil de Surveillance sont convoqués conformément aux statuts et avec un délai suffisant pour leur permettre de demander l'inscription de points supplémentaires à l'ordre du jour.

1.2.2. Information des membres du Conseil de Surveillance

Les documents, dossiers techniques et informations utiles se rapportant à l'ordre du jour et nécessaires à la mission des membres du Conseil de Surveillance leur ont été communiqués quelques jours avant la tenue des réunions.

1.2.3. Tenue des réunions

Le Conseil de Surveillance se réunit aussi souvent que nécessaire et au moins une fois par trimestre, sur convocation de son Président.
La présence de la moitié au moins des membres est nécessaire pour la validité de la réunion. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés. En cas de partage des votes, la voix du Président est prépondérante.
Les réunions du Conseil de Surveillance se déroulent au siège social de la Société ou en tout autre endroit spécifié dans la convocation.
Par ailleurs, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les membres du Conseil qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective.

1.3. Réunions et thèmes abordés par le Conseil de Surveillance en 2006

Au cours de l'exercice écoulé, le Conseil de Surveillance a pris les décisions suivantes :

- ***Conseil de Surveillance du 9 février 2006***

Présentation des comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2005 et du rapport de gestion, proposition de versement de dividende, préparation de l'assemblée générale mixte du 5 avril 2006, point sur l'avancement d'un projet d'opération de développement, présentation d'une opération de structuration du Groupe.

- ***Conseil de Surveillance du 2 mars 2006***

Présentation et autorisation d'opérations de développement.

- ***Conseil de Surveillance du 5 avril 2006***

Présentation et autorisation d'opérations de développement, adoption du règlement intérieur.

- ***Conseil de Surveillance du 12 juillet 2006***

Présentation des comptes semestriels consolidés au 30 juin 2006 et du rapport d'activité, approbation des principes de la stratégie de développement de la Société, présentation des opérations de développement.

- ***Conseil de Surveillance du 15 novembre 2006***

Étude et présentation du budget 2007 et plan d'actions de la Société et rapport d'activité. Présentation de nouvelles opérations de développement.

- ***Conseil de Surveillance du 1er décembre 2006***

Présentation de la stratégie de la Société et étude d'une opération de développement.

1.3.1. Procès-verbaux des réunions

Les procès-verbaux des réunions du Conseil de Surveillance sont établis à l'issue de chaque réunion et communiqués dans les meilleurs délais à tous les membres du Conseil de Surveillance.

2. LES COMITÉS SPÉCIALISÉS

Le Conseil de Surveillance du 16 novembre 2005 a décidé la mise en place de deux comités spécialisés pour procéder à une analyse préalable et approfondie des dossiers qui lui sont présentés et l'aider dans ses prises de décisions.
Les règles de fonctionnement et de responsabilité des comités sont fixées par les statuts et le règlement intérieur du Conseil de Surveillance.

2.1. Le Comité d'audit

2.1.1. Composition

Ce Comité constitué par le Conseil de Surveillance dans sa séance du 16 novembre 2005 est composé de deux membres du Conseil de Surveillance tournant tous les deux ans :
- M. Laurent Cazelles, Président du Comité ;
- M. Christophe Kullmann.

2.1.2. Fréquence des réunions

Le Comité d'audit se réunit au moins deux fois par an pour examiner les projets de comptes sociaux et consolidés. Le Comité s'est réuni deux fois en 2006 afin d'examiner les projets de comptes sociaux et consolidés, d'étudier les résultats des vérifications des Commissaires aux comptes et leurs recommandations et d'analyser par ailleurs le résultat des expertises immobilières au 31 décembre 2005 ainsi que les travaux menés par le service d'audit interne.

2.1.3. Missions du Comité d'Audit

Le Comité d'audit est chargé :
- d'examiner les méthodes comptables et les modalités d'évaluation des actifs du Groupe ;
- d'examiner les projets de comptes sociaux et consolidés préparés par la gérance, avant leur présentation au Conseil ;
- de préparer les décisions du Conseil en matière de suivi de l'audit interne ;
- d'examiner les conventions de prestations de service conclues entre la Société et les personnes détenant une participation directe ou indirecte dans la Société ;
- d'examiner les propositions de nomination des Commissaires aux comptes de la société.

2.2. Le Comité stratégique et hôtelier

Le Comité stratégique et hôtelier est sollicité pour analyser les résultats relatifs à l'activité des hôtels et étudier tout projet d'investissement.

2.2.1. Composition du Comité stratégique et hôtelier :

Il est composé de 8 membres représentant nos principaux actionnaires :
- M. Yan Perchet, Président du Comité ;
- Mme Virginie Scotto La Massèse pour ACM ;
- M. Pierre Reichert pour ACM ;
- M. Alban Liss pour Generali ;
- M. Joschen Schaefer Suren pour Generali ;
- M. Laurent Cazelles pour Predica ;
- M. Emeric Servin pour Predica ;
- M. Olivier Esteve pour Foncière des Régions.

2.2.2. Fréquence des réunions

Le Comité stratégique et hôtelier doit se réunir au moins deux fois par an et s'est réuni cinq fois en 2006, le 19 janvier 2006, le 28 février 2006, le 22 mars 2006, le 14 juin 2006 et le 18 octobre 2006 afin d'étudier notamment les opérations de développement, la stratégie et les performances du portefeuille de la Société.

2.2.3. Missions du Comité Stratégique et Hôtelier

Le Comité stratégique et hôtelier est un comité consultatif sur la stratégie hôtelière de la Société.
Il est chargé de conseiller la gérance principalement dans les domaines suivants :
- l'information sur le partenariat avec le Groupe Accor ;
- l'évolution du partenariat avec le Groupe Accor ;
- l'étude de tout autre projet dans le domaine hôtelier ;
- la gestion des baux ;
- la relation avec les établissements financiers (et notamment les crédits bailleurs) ;
- et les relations avec les exploitants des hôtels.

Deux axes de réflexion peuvent alimenter le Comité :
- plan stratégique justifiant chaque programme de travaux puis suivi des résultats opérationnels au vu des objectifs de départ,
- étude de concurrence sur les actifs les plus importants.

3. LIMITATION DES POUVOIRS DE LA GÉRANCE

En application de l'article 14 des statuts, l'autorisation préalable du Conseil, statuant à la majorité des 3/5e, est requise concernant les opérations suivantes :

(i) souscription d'emprunts bancaires ;
(ii) achat d'immeubles ou de titres de participations ;
(iii) désinvestissements ;
(iv) octroi de toute garantie, lettre de confort ou sûreté ;

Etant entendu que les opérations mentionnées aux paragraphes (i) à (iii) seront soumises à une telle autorisation préalable lorsque leur montant dépassera 10 000 000 € (dix millions d'euros), ou qu'elles engageront la Société pour une durée supérieure à cinq (5) ans.

4. LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

La société Foncière des Murs, active sur les marchés immobiliers de murs d'exploitation, est à ce titre exposée à différentes natures de risques, exogènes (cycles immobiliers, marchés financiers, règlementation…) et endogènes, plus ou moins fréquents, importants et prévisibles.
La croissance significative de ses activités sur des marchés cycliques, spécifiques à chaque pays européen sur lesquels Foncière des Murs est acteur, a conduit le gérant à mener en fin d'exercice 2006 une étude d'identification et de cartographie des risques.

Les risques systémiques sont placés sous le dispositif de contrôle interne qui a pour but de fournir une assurance raisonnable de leur maîtrise sur les points suivants :
- les actes de gestion correspondent bien aux orientations fixées par les organes sociaux ;
- les risques résultant de ses activités sont correctement évalués et suffisamment maîtrisés ;
- les informations financières sont fiables ;
- les activités de la société sont conformes en tout point aux lois et règlements.

Le dispositif de contrôle interne est conçu pour renforcer la fiabilité et la réactivité d'équipes en forte croissance, sans freiner leur créativité, les initiatives, et le développement.
Ainsi, les services de FDM Gestion ainsi que les services du Groupe FDR qui, par convention, assistent Foncière des Murs en matière de comptabilité, finances, secrétariat général, ressources humaines, système d'information, sont responsables de la mise en place d'un dispositif adapté à son métier, comprenant la rédaction des processus et procédures.
Le dispositif a fait l'objet d'un soin particulier au cours de l'exercice 2006, pour l'adapter à la croissance et à l'internationalisation de Foncière des Murs. Il est ainsi coordonné et actualisé régulièrement, processus par processus, par différents groupes de travail réunis dans le cadre du projet transverse « GFR + ».

Le rapport, qui suit, est désormais présenté selon la trame de référence préconisée par l'AMF dans le cadre de l'application de l'article 117 de la loi dite de « sécurité financière » du 1er août 2003 et des 4e et 7e directives européennes.

4.1. Référentiel et normes appliqués – chartes – périmètre sous revue

Le contrôle interne mis en place au sein de Foncière des Murs et plus généralement au sein du Groupe FDR a pour but :
- de veiller à ce que les actes de gestion correspondent aux orientations fixées par les organes sociaux, dans le respect des lois, règlements, normes et procédures définies au sein du Groupe FDR ;
- de s'assurer que les informations financières et comptables communiquées aux organes sociaux de Foncière des Murs reflètent avec sincérité son activité.

4.1.1. Référentiel – Normes

4.1.1.1. Référentiel

Foncière des Murs tend vers l'application du référentiel COSO (Committee of Sponsoring Organizations), qui vise à lui fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation de ses objectifs, basée sur les cinq points suivants :
1. une culture et un environnement de contrôle interne, des processus et procédures ;
2. une évaluation des risques : indicateurs, contrôles, tableaux de bord, cartographie ;
3. des activités de contrôle : missions d'audit et d'inspection ;
4. une information, un suivi et une diffusion des dispositions prises ;
5. un pilotage de l'ensemble du système de contrôle effectué au plus haut niveau hiérarchique, par le gérant.

4.1.1.2. Normes

La société Foncière des Murs applique les normes professionnelles de l'Institut de l'audit interne (Normes IFACI – IIA).

4.1.2. Chartes

La Charte d'audit interne :
La société dispose d'une Charte d'audit interne définissant les principes de base du contrôle interne, la mission de l'audit interne en matière d'évaluation de la maîtrise des risques et de la qualité du contrôle interne, l'étendue et les limites de ses responsabilités, et le format de ses interventions. Après approbation, cette Charte a été diffusée à l'ensemble des Directeurs.

La Charte d'éthique :
La charte d'éthique, commune aux différentes sociétés du Groupe FDR, fixe pour l'ensemble des collaborateurs le projet, la mission et l'éthique du Groupe.
Elle précise les principales règles comportementales à observer, notamment en ce qui concerne la confidentialité, les pratiques commerciales, les transactions sur titres, les conflits d'intérêts…

4.1.3. Périmètre sous revue

Foncière des Murs s'attache en priorité à développer le dispositif de contrôle interne au sein des sociétés faisant partie de son périmètre de consolidation. Ses règles de contrôle interne s'appliquent à toutes les sociétés qu'elle contrôle ou dont elle maîtrise, en France et en Belgique, statutairement ou par convention, la gestion opérationnelle.

4.2. Organisation générale des procédures de contrôle interne

4.2.1. Acteurs responsables du contrôle interne

Le Président du Conseil de Surveillance :

Le Président du Conseil de Surveillance est, selon l'article L. 225-68 du Code de commerce, le responsable qui doit « rendre compte des procédures mises en place par la Société ».
Il conçoit avec le Conseil et organise avec le gérant commandité les différents organes de contrôle interne et propose notamment, en tant que de besoin, d'actualiser les règles de gouvernement d'entreprise.
Le Conseil de Surveillance oriente et contrôle l'action du gérant. Celui-ci rend compte au Conseil de Surveillance par un rapport trimestriel qui précise ses actions ainsi que les principaux faits sur la période et contient les renseignements propres à éclairer le Conseil de Surveillance.

Le Gérant – Associé commandité

FDM Gestion, société par action simplifiée, est associé commandité et Gérant de la société Foncière des Murs.
Le gérant fixe les orientations stratégiques, et assure le développement de la société.
Il rend compte aux associés de ses actions ainsi que des principaux faits sur la période.
Il lui incombe de définir et mettre en place l'organisation la plus efficiente pour s'assurer de la réalisation de ses objectifs.
Sur le plan opérationnel, le gérant s'assure que le dispositif de contrôle interne est adapté aux missions qui lui sont confiées, notamment la gestion des actifs, la gestion opérationnelle, l'établissement des états financiers et comptables.
Le service d'Audit interne lui fournit des analyses et des recommandations concernant les activités examinées.
Dans l'exercice de ses missions, l'Audit interne est le promoteur du contrôle interne et de son efficacité.

Le Comité d'Audit

Le Comité d'Audit de Foncière des Murs veille à la conformité aux lois et à l'éthique et s'assure :
- de la permanence et de la fiabilité des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes de l'entreprise et l'évaluation des actifs ;
- de la clarté des informations financières fournies par la société au Conseil de Surveillance, aux actionnaires, aux autorités, et au public ;
- de la mise en place de procédures de contrôle interne et externe et de la mesure et maîtrise des risques ;
- de la régularité des conventions de prestations de services passées par la Société, et notamment celles conclues avec des sociétés y détenant une participation directe ou indirecte.

4.2.2. Auditeurs internes affectés aux contrôles de niveau 2

Le service d'Audit interne évalue l'efficacité du contrôle interne en examinant régulièrement le fonctionnement des processus de management des risques :
- il étudie les processus sensibles, formule des préconisations, et peut être amené à examiner certains dysfonctionnements suivant les demandes de la Direction de Foncière des Murs ;
- n'étant pas directement impliqué dans les activités opérationnelles, l'Audit interne peut donner un point de vue indépendant sur le contrôle interne ;
- il formule au gérant des préconisations et effectue des missions de niveau 2.

Au cours de l'exercice 2006, Foncière des Murs a disposé du service d'Audit du Groupe FDR, qui comprend un Directeur, un auditeur et une assistante.
L'équipe d'Audit interne n'a pas connu de changement significatif au cours de l'exercice.
Son responsable anime la réunion mensuelle d'audit et de contrôle interne du Groupe FDR, à laquelle participent le Président de FDM Gestion et le Président du Directoire de Foncière des Régions ; il travaille avec l'ensemble de la Direction générale de Foncière des Régions et avec les Commissaires aux comptes.
Il rapporte semestriellement au Comité d'Audit de Foncière des Murs et s'assure que le dispositif de contrôle interne mis en place est performant et adapté aux activités de la société et aux attentes du gérant.
Les auditeurs effectuent des missions de contrôle de régularité, de conformité, de performance, de management, de contrôle et d'inspection, apportant une aide à la décision organisationnelle.
Un programme annuel fixe les principales missions qui leur sont confiées.
Tous les six mois, le Comité d'Audit étudie le rapport d'activités de l'Audit interne, et en fait rapport au Conseil de Surveillance.

4.2.3. Délégations – Autorisations

Les statuts fixent les limites des pouvoirs délégués par le Conseil de Surveillance au gérant en matière d'acquisitions et de cessions. Ces principes de délégation de pouvoirs, définis par montant et par nature de décisions, sont appliqués par Foncière des Murs et contrôlés par :

1. la mise à jour des habilitations et pouvoirs délégués et subdélégués ;
2. les accès logiciels et les limites de bons à payer définis par personne physique ;
3. la sécurisation informatique des profils par mots de passe ;
4. la séparation de l'ordonnancement et du lancement des décaissements ;
5. le système d'information (Ikos de Sopra) du Groupe FDR qui intègre, dans un processus de décaissements sécurisés, les limites de pouvoirs et le cas échéant l'obligation d'une double signature pilotée par un logiciel de gestion électronique des données.

Les délégations et subdélégations de pouvoirs accordés par le gérant font l'objet d'actualisation en fonction de l'évolution des périmètres gérés et de l'évolution des organigrammes.

4.2.4. Les réunions activités

Une revue détaillée des activités est faite mensuellement et l'Audit interne et les services de contrôle de gestion y ont activement participé en 2006.
Le contrôle de gestion suit l'évolution du résultat et des indicateurs de gestion et les présente mensuellement au gérant.
Les ordres du jour et comptes rendus de ces réunions sont diffusés au gérant, au Président du Conseil de Surveillance, aux participants, à la Direction de l'Audit interne, ainsi qu'au Président du Directoire de Foncière des Régions et aux membres du Comité de Direction du Groupe FDR.

4.3. Actualisation du dispositif de contrôle interne

La croissance de Foncière des Murs a naturellement eu des effets sensibles sur son dispositif de contrôle interne et l'a conduite à mettre en œuvre, courant 2006, trois actions majeures :
- un projet transverse de réorganisation commun au Groupe FDR, baptisé « GFR + » ;
- une refonte de l'organisation et des procédures comptables ;
- une cartographie des risques.

4.3.1 Le projet GFR +

Dans ce contexte de forte croissance des effectifs et des actifs mais également de réorganisation des activités de Foncière des Murs en tant que société produit, il a été décidé de mettre en œuvre des moyens pour :
- actualiser les modes de fonctionnement ;
- parfaire l'organisation à court terme au plus près du terrain ;
- améliorer les performances de la société sur le long terme.

Sur cette base, 16 groupes de travail ont été créés courant 2006 au sein du Groupe FDR.
Ce projet permet de mobiliser l'ensemble des collaborateurs autour d'un projet commun, de renforcer la cohésion managériale, d'accélérer le développement des compétences, et de mieux définir les rôles et responsabilités de chacun.
L'enjeu principal pour ces groupes, qui mobilisent le quart des effectifs, est de proposer une réorganisation de l'ensemble des macro-processus. Les solutions mises en œuvre sont le fruit de réflexions très opérationnelles car issues des groupes de travail.
Au 31 décembre 2006, 13 groupes de travail avaient présenté leurs conclusions et à la fin du premier trimestre 2007, l'ensemble des groupes de travail avait présenté ses conclusions et préconisations. Dès lors, un portail des processus et procédures, disponible sur Intranet, mettra en ligne les nouveaux processus et procédures validés par les Directions concernées.

En complément de ces 16 groupes opérationnels, le Comité Exécutif du Groupe FDR a identifié trois axes de progrès :
- la vision prospective et les principes de management ;
- l'organisation et le pilotage du Groupe ;
- le développement des ressources humaines.

4.3.2. Organisation et procédures comptables

4.3.2.1. Rappel des procédures de contrôle interne propres au traitement de l'information financière

L'information financière et comptable est mise en forme par la Direction administrative et financière du Groupe FDR, puis présentée au gérant et au Comité d'Audit de Foncière des Murs.
Le gérant procède ensuite à l'arrêté des comptes, au vu notamment du rapport du Président du Comité d'Audit, puis communique l'information aux analystes et aux médias.
L'assemblée des actionnaires est ensuite appelée à approuver l'arrêté des comptes.

Le processus d'élaboration de l'information financière et comptable est garanti par :
- la validation des schémas comptables ;
- le rapprochement des comptes de banques ;
- les tableaux de suivi des variations des actifs immobilisés ;
- les tableaux de variations des provisions sur risques, charges, emprunts, BMTN, divers ;

■ les tableaux de contrôle sur les titres, immobilisations, créances douteuses, pertes ;
■ les tableaux justifiant la détermination des résultats sociaux et fiscaux.

Foncière des Murs, comme l'ensemble des sociétés du Groupe, dispose sur intranet d'un « portail de clôture comptable » qui permet de centraliser les informations demandées et de suivre instantanément l'état d'avancement des réponses aux points de contrôle.
Cette validation est confortée par les contrôles effectués par les services comptables, par ceux du contrôle de gestion ainsi que par :
■ l'analyse mensuelle des écarts entre situations comptables et prévisions du contrôle de gestion ;
■ la justification des provisions pour risques et charges ;
■ l'appréciation des engagements hors bilan ;
■ les rapports et commentaires sur les principaux événements de gestion ;
■ les analyses et commentaires du superviseur comptable ;
■ les analyses du contrôleur de gestion ;
■ le rapport de gestion.

4.3.2.2. Réorganisation en cours

Une mission de recensement, d'analyse et d'actualisation des processus comptables a été menée par le Groupe FDR au cours du second semestre 2006, avec la participation d'un prestataire spécialisé.
L'organisation comptable a été redéfinie afin de permettre au service d'être moins centré sur les travaux de production et d'évoluer davantage vers un rôle d'aide à la décision pour le management.
Au 31 décembre 2006, les recommandations du prestataire externe intervenant dans ce domaine étaient finalisées, et 40 processus pourront ainsi être actualisés et déployés au cours de l'exercice 2007.
Les missions des équipes comptables seront réorganisées autour de trois types de responsabilités :

1. tenue des comptes sur un périmètre donné d'entités ;
2. prise en charge de sujets transverses et projets ;
3. gestion des relations intra Groupe, notamment les sociétés de gestion.

Les actions d'améliorations engagées portent sur :
1. les processus de fonctionnement de la comptabilité ;
2. les processus de clôture ;
3. les processus de consolidation ;
4. l'optimisation des processus de comptabilisation des opérations de trésorerie et de Property.

L'organisation cible a été définie selon les principes suivants :
■ définir un cadre et des règles de fonctionnement homogènes afin d'harmoniser les modes de fonctionnement et de maintenir une cohérence au sein du Groupe ;
■ aligner les pôles comptables sur les lignes produits, notamment Murs d'exploitation ;
■ repositionner les contrôles et validations afin d'améliorer le contrôle interne ;
■ optimiser les ressources, via l'automatisation de certaines fonctions ;
■ créer un service « Fournisseurs » pour gérer l'intégralité des factures reçues ;
■ gérer au sein d'un pôle spécifique les fonctions d'expertise comptable : normes comptables, veille règlementaire, études spécifiques sur opérations de développement ;
■ standardiser le mode opératoire des opérations récurrentes, notamment les acquisitions ;
■ standardiser et automatiser les opérations afin de passer d'un rôle de production à un rôle de contrôle et d'analyse ;
■ mettre en place des indicateurs permettant l'appréciation de la performance de la fonction comptable et le suivi de la réalisation des contrôles.

Certaines écritures ne seront validées qu'avec l'aval du responsable administratif et financier de Foncière des Murs :
■ les provisions pour risques et charges ;
■ l'enregistrement des actifs à leur juste valeur ;
■ les acquisitions ;
■ les opérations liées aux conventions.

L'actualisation de ces processus majeurs sera déployée courant 2007, avec pour principe de perfectionner les interfaces gestion-comptabilité, de placer plus en amont les contrôles de premier niveau, et d'introduire davantage de contrôles de second niveau en comptabilité.

4.3.3. Cartographie des risques

4.3.3.1. Démarche d'identification et de hiérarchisation

Foncière des Murs a souhaité renforcer son dispositif de contrôle des risques par une approche structurée et formalisée, et, à ce titre, a demandé à la Direction de l'Audit interne de l'associer à la démarche d'identification et de cartographie des risques majeurs initiée par le Groupe FDR.
Cette mission, conduite avec l'assistance d'un cabinet spécialisé, a eu pour but :
■ de disposer d'une vision partagée et hiérarchisée des risques auxquels la société est exposée ;
■ de renforcer la maîtrise des opérations par la prise en compte de ces risques ;

■ de fournir un support méthodologique pour l'élaboration du plan d'Audit interne 2007.

Au terme de la mission, une classification et une hiérarchisation des risques, conduite avec les membres du Comité Éxécutif du Groupe FDR, ont permis de dresser une cartographie des risques prioritaires selon deux axes, représentant l'importance des risques et leur niveau de maîtrise.

La démarche a ainsi permis d'identifier 23 familles de risques et de les répartir en quatre catégories :
■ la première catégorie regroupe les risques considérés comme importants et insuffisamment maîtrisés. Ces risques font naturellement l'objet de plans d'actions prioritaires ;
■ la deuxième catégorie regroupe les risques considérés comme critiques, mais relativement bien maîtrisés. Cette catégorie doit faire l'objet de contrôles, afin de s'assurer que la perception de leur maîtrise est bien fondée ;
■ la troisième catégorie regroupe les risques considérés comme moins importants dans leurs conséquences, mais perçus néanmoins comme faiblement maîtrisés. Se concentrer sur ces risques ne doit pas être une priorité, mais il importe de les suivre afin de s'assurer qu'ils restent sous contrôle ;
■ la quatrième catégorie, qui regroupe les risques considérés comme moins importants et perçus comme actuellement bien maîtrisés, fera l'objet de simples actions d'optimisation.

Elle a également favorisé la culture de contrôle interne.
Outre la préparation d'un plan d'action sur les risques les plus importants et les moins bien maîtrisés, et d'un plan d'audit sur ceux considérés comme importants mais bien maîtrisés, cette mission a contribué à la diffusion d'une culture de contrôle interne via les échanges et les débats, et à une plus grande sensibilité dans le management quotidien des risques.
S'agissant d'une démarche d'évolution, l'exploitation des résultats de cette cartographie se poursuivra sur les deux prochains exercices.

4.3.3.2. Principaux risques pouvant impacter le résultat

4.3.3.2.1. Asset management : valeurs d'expertise des actifs

Compte tenu de la forte charge capitalistique de Foncière des Murs, ce poste a une importance majeure sur la valorisation du bilan consolidé.
L'ensemble des actifs immobiliers est évalué semestriellement par des experts indépendants selon une procédure écrite détaillée organisant le choix, la rotation des experts, la formalisation de leur reporting et l'appréciation de la qualité de leur travail.

4.3.3.2.2. Risque de dépendance à l'égard de certains clients

La société Foncière des Murs détient un nombre significatif d'immeubles loués à un nombre restreint de locataires par des baux de durée ferme.

Ces actifs font l'objet, notamment au travers de comités de partenariat, d'un suivi très régulier entre l'Asset Management et les équipes des sociétés clientes.
La spécificité des locaux, voire leur monovalence, n'est toutefois pas de nature à empêcher leur recommercialisation s'ils devenaient vacants.

4.3.3.2.3. Risques financiers

Risque de change
La Société réalise la totalité de son chiffre d'affaires en zone euro et ne supporte donc pas de risque de change.

Risque de taux et de liquidité
En phase d'acquisition d'actifs ou de groupe d'actifs, la Direction financière du Groupe FDR met en œuvre la politique de financement définie par le Conseil de Surveillance ou par le Comité stratégique et hôtelier de Foncière des Murs.
Le suivi des ratios actif-passif (loan to value), le respect des covenants, les opérations de couvertures et de nantissements, et la gestion de la trésorerie à court et moyen terme, sont assurés par des équipes dédiées au sein de la Direction financière du Groupe FDR.

4.3.3.2.4. Système d'information

Risques logiciels
L'essentiel des données informatisées de gestion et de comptabilité de Foncière des Murs est géré sur le progiciel Ikos de Sopra.
L'intégration de la comptabilité et de la gestion par un même progiciel évite les ruptures de flux d'informations et apporte ainsi une réduction des sources d'écarts entre comptabilité et gestion.

Sauvegarde des données informatisées
Un système de sauvegarde assure une copie de toutes les données des serveurs de Paris et de Metz :
■ un jeu de copies annuelle, mensuelle et quotidienne est conservé à l'extérieur des sites ;
■ une copie mensuelle est également conservée sur site.

Afin de permettre de disposer d'un plan de continuation en cas de sinistre majeur, la Direction des systèmes d'informations du Groupe FDR étudie la possibilité d'accéder aux données informatisées sauvegardées à partir du site restant en activité. L'Audit interne suivra l'avancement de ce projet en 2007.

4.3.3.2.5. Autres risques

Conservation des documents
Une cellule spécialisée du Groupe FDR est chargée de la gestion et de la conservation des documents propres à la vie des immeubles : mise à disposition physique et électronique, suivi des durées légales de détention, protection et archivage.

Risque juridique et fiscal
Une cellule de veille au sein de la Direction juridique et fiscale du Groupe FDR s'assure de la bonne information des dirigeants de la société sur toute évolution impactant les conditions d'exercice de leur métier.

Risques environnementaux
Le contrôle du risque environnemental est suivi avec l'aide d'une cellule spécialisée de Foncière des Régions.

Assurances
Une cellule spécialisée centralise, au sein du Groupe FDR, l'ensemble des polices couvrant les biens et les risques liés aux différentes activités.
Cette équipe dédiée suit également la gestion des sinistres.

4.4. Synthèse des dispositions de contrôle interne mises en place

4.4.1. Contrôle interne opérationnel

L'actualisation du dispositif de contrôle interne s'est poursuivie tout au long de l'exercice.
En appui du projet GFR +, le dispositif de contrôle interne de Foncière des Murs a été renforcé par la création d'équipes d'asset management, de secrétariat général, de contrôle de gestion, et de gestion administrative et financière, dédiées à la société.
Les autres fonctions sont assurées par convention par des sociétés du Groupe FDR. Ces conventions sont actualisées et font l'objet d'un suivi régulier.

4.4.2. Rédaction des processus et procédures

La croissance de la société, et sa nouvelle structuration en tant que société produit, nécessiteront en 2007 une réécriture des processus et procédures.
Le gérant commandité est responsable de la mise en forme et de la mise en œuvre d'un contrôle interne aux normes du Groupe FDR pour les activités qu'il contrôle.

4.4.3. Risques majeurs

Les décisions portant sur les opérations de plus de 10 M€, et/ou comprenant les risques les plus élevés, sont placées sous le contrôle du Conseil de Surveillance :
- souscription d'emprunts bancaires ;
- décisions d'acquisitions et de cessions d'actifs ou de titres ;
- octroi de garanties ou sûretés ;
- renouvellement de conventions intragroupe ;
- validation des plans à moyen et long terme.

4.4.4. Actualisation du référentiel de contrôle interne

Les processus ont été redéfinis par les groupes de travail de GFR + ; il apparaît à l'issue de ces travaux que certains devront être redéfinis afin de s'assurer que les risques associés à chaque processus sont suffisamment maîtrisés.

L'actualisation du dispositif de contrôle interne permet :
- de coordonner et sensibiliser au contrôle interne les équipes de Foncière des Murs ;
- de tester l'efficience des processus et l'adéquation des procédures et contrôles préexistants par métier.

4.5. Principaux audits et contrôles opérés au cours de l'exercice

- rédaction du plan d'audit interne pour l'exercice 2006 :
  – analyse des zones de risques et des faiblesses du filet de contrôles ;
  – propositions et hiérarchisation des missions.
- audit du traitement des courriers recommandés reçus ;
- mise en place d'un suivi du traitement des courriers recommandés reçus :
  – contrôle de la volumétrie, de la typologie des contenus et des délais de traitements ;
  – suivi des recommandations.
- audit et préconisations sur le macro-processus « travaux sur immeubles » :
  – analyse du plan prévisionnel de travaux ;
  – revue de la chaîne de décision et d'engagement des marchés de travaux ;
  – pouvoirs et délégations d'engagement et de décaissement ;
  – critères de choix et conditions d'envoi ou de remise des offres.
- animation de la mission d'identification et de cartographie des risques majeurs.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ FONCIÉRE DES MURS SCA, POUR CE QUI CONCERNE LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE RELATIVES À L'ÉLABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société Foncière des Murs SCA, et en application des dispositions de l'article L. 225-235 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. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la Société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Celles-ci requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne 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. 225-68 du Code de commerce.

Fait à Lyon et Courbevoie, le 2 avril 2007

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International

Jean-Marie Vilmint
Associé

Mazars & Guérard

Pierre Frenoux
Associé

Julien Marin-Pache
Associé

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS

p.45 INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES

p.46 COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2006

p.50 ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

p.80 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

p.81 COMPTES CONSOLIDÉS PRO FORMA AU 31 DÉCEMBRE 2006

p.90 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS PRO FORMA AU 31 DÉCEMBRE 2006

p.92 COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2006

p.96 ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

p.113 RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

p.114 RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

p.116 RÉSOLUTIONS ADOPTÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 24 AVRIL 2007

p.126 RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'ÉMISSION D'ACTIONS

p.127 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUGMENTATION DE CAPITAL LIÉE AU PEE

INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES

1. COMPTES ANNUELS ET CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2005

Les comptes annuels et consolidés au 31 décembre 2005 (comprenant le bilan, comptes de résultat, le tableau de flux de trésorerie et annexes) ainsi que les rapports des Commissaires aux comptes sont présentés dans le document de référence enregistré le 27 juillet 2006 sous le n° R.06-131.
Ce document est disponible au siège de la société au 30, avenue Kléber – 75116 Paris, ainsi que sur son site (www.foncieredesmurs.fr) et sur le site de l'Autorité des marchés financiers.

2. COMPTES ANNUELS ET CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2004

Les comptes annuels et consolidés au 31 décembre 2004 (comprenant le bilan, comptes de résultat, le tableau de flux de trésorerie et annexes) ainsi que les rapports des Commissaires aux comptes sont présentés dans le document de référence enregistré le 31 mai 2005 sous le n° R.05-180.
Ce document est disponible au siège de la société au 30, avenue Kléber – 75116 Paris, sur le site de l'Autorité des marchés financiers.

COMPTES CONSOLIDÉS
AU 31 DÉCEMBRE 2006

BILAN CONSOLIDÉ
(en k€)

	Net au 31/12/2006	Net au 31/12/2005	Net au 31/12/2004
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations incorporelles			
Goodwill	0	0	0
Autres immobilisations incorporelles	0	0	0
Immobilisations corporelles			
Terrains	0	0	0
Constructions	0	0	0
Autres	13	11	2
Immobilisations en cours	42	42	0
Immeubles de placement			
Terrains et constructions	2 187 707	1 371 931	87 564
Immobilisations financières			
Autres titres immobilisés	21	21	0
Prêts	284	216	0
Autres actifs financiers	449	440	0
Participations dans les entreprises associées	0	0	0
TOTAL ACTIFS NON COURANTS (I)	**2 188 516**	**1 372 661**	**87 566**
ACTIFS COURANTS			
Stocks et encours	0	0	0
Créances clients	9 617	3 440	2 244
Autres créances	44 569	14 216	6 786
Charges constatées d'avance	496	178	325
Impôts différés actifs	1	1	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	33 618	104 012	20 834
TOTAL ACTIFS COURANTS (II)	**88 301**	**121 847**	**30 189**
ACTIFS NON COURANTS DISPONIBLES À LA VENTE (III)	**0**	**0**	**0**
TOTAL ACTIFS (I + II + III)	**2 276 817**	**1 494 508**	**117 755**

(en k€)	Net au 31/12/2006	Net au 31/12/2005	Net au 31/12/2004
CAPITAUX PROPRES			
Capital	166 487	110 991	15 051
Primes d'émission, de fusion, d'apport	495 568	280 176	30 165
Actions propres	– 36	0	0
Écart de réévaluation actifs non courants	78 244	– 620	– 566
Écart d'évaluation sur actifs financiers	0	0	0
Écart de réévaluation sur instruments financiers	6 948	– 13 072	– 1 897
Évaluation des avantages au personnel	0	0	0
Actualisation des créances et dettes	0	0	0
Réserves consolidées	36 546	5 084	3 535
Résultats	180 684	99 645	2 703
TOTAL CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	**964 441**	**482 204**	**48 991**
Intérêts minoritaires	92	29	63
TOTAL CAPITAUX PROPRES (I)	**964 533**	**482 233**	**49 054**
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts portant intérêts	1 132 014	864 979	54 974
Provisions long terme	0	0	0
Passifs d'impôts différés	1 647	274	0
Engagement de retraite et autres	0	0	0
TOTAL PASSIFS NON COURANTS (II)	**1 133 661**	**865 253**	**54 974**
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	95 250	90 968	400
Emprunts à cout terme portant intérêts	74 291	39 491	8 706
Instruments financiers	0	0	0
Dépôts de garantie des locataires	5 575	2 932	1 931
Avances & acomptes reçus sur les commandes en cours	46	128	0
Provisions court terme	0	21	3
Impôt courant	0	436	0
Autres dettes	3 461	13 046	2 687
Comptes de régularisation	0	0	0
TOTAL PASSIFS COURANTS (III)	**178 623**	**147 022**	**13 727**
TOTAL PASSIFS (I + II + III)	**2 276 817**	**1 494 508**	**117 755**

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ
(en k€)

	Exercice au 31/12/2006	Exercice au 31/12/2005	Exercice au 31/12/2004
PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES			
Recettes locatives	115 795	44 628	650
Prestations	0	0	0
MONTANT NET DU CHIFFRE D'AFFAIRES	**115 795**	**44 628**	**650**
Autres produits d'exploitation	109	3	5
Production stockée			
TOTAL PRODUITS OPÉRATIONNELS COURANTS	**115 904**	**44 631**	**655**
CHARGES DES ACTIVITÉS ORDINAIRES			
Autres achats et charges externes	6 392	2 745	400
Impôts, taxes et versements assimilés	184	506	14
Charges de personnel	0	0	39
Dotations aux amortissements et aux provisions	0	2	186
Charges nettes des provisions sur actif circulant	0	0	0
Charges nettes des provisions pour risques et charges	– 21	0	0
Autres charges d'exploitation	39	1	0
TOTAL CHARGES OPÉRATIONNELLES COURANTES	**6 594**	**3 254**	**644**
1. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT	**109 310**	**41 377**	**11**
Cessions d'actifs non courants	0	0	0
Coûts des cessions d'actifs non courants	0	0	2 011
Variation de juste valeur d' actifs de placement	122 897	78 806	0
Autres produits et charges opérationnelles	– 494	– 742	0
TOTAL AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	**122 403**	**78 064**	**2 011**
2. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	**231 713**	**119 441**	**2 022**
Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie	1 899	1 299	651
Produits financiers d'actualisation	0	321	0
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	1 580	0	0
TOTAL PRODUITS FINANCIERS	**3 479**	**1 620**	**651**

(en k€)	Exercice au 31/12/2006	Exercice au 31/12/2005	Exercice au 31/12/2004
Charges d'intérêt sur opérations de financement	51 699	20 142	298
Charges financières d'actualisation	437	0	0
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	0	695	0
Charges nettes financières des provisions	516	39	0
TOTAL CHARGES FINANCIÈRES	**52 652**	**20 876**	**298**
3. RÉSULTAT FINANCIER	**– 49 173**	**– 19 256**	**353**
Cash-flow courant	58 989	22 036	556
Quote-part dans les résultats des entreprises en équivalence		0	725
4. RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	**182 540**	**10780 185**	**3 100**
Impôts sur les résultats	149	491	396
Impôts différés	1 644	0	0
5. RÉSULTAT NET	**180 747**	**99 694**	**2 704**
Part revenant aux intérêts minoritaires	– 63	– 49	– 1
6. RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**180 684**	**99 645**	**2 703**
Résultat net par action	17,36 €	14,36 €	2,87 €
Résultat net dilué par action	17,36 €	14,36 €	2,87 €
Cash-flow courant par action – part du Groupe	7,56 €	5,95 €	0,59 €
Cash-flow courant dilué par action – part Groupe	7,56 €	5,95 €	0,59 €

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS
AU 31 DÉCEMBRE 2006

1. ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

Les faits nouveaux significatifs intervenus depuis le 1er janvier 2006 concernent :
- l'acquisition en mai/juin 2006 d'un portefeuille de 67 murs d'hôtels et de trois instituts de thalassothérapie détenus par Accor en crédit-bail et en pleine propriété ;
- l'acquisition en octobre 2006 des murs de 69 restaurants Courtepaille ;
- l'acquisition en janvier 2006 d'une société portant les murs de l'hôtel ex-Golden Tulip à Boulogne-Billancourt ;
- l'acquisition en mars 2006 d'une clinique en Charente-Maritime ;
- l'acquisition de l'assiette foncière de l'hôtel Ibis Berthier pour 17 M€ ;
- l'acquisition en octobre 2006 d'une clinique à Meudon ;
- une augmentation de capital pour un montant de 301,7 M€.

1.1. Acquisition de 67 murs d'hôtels et de trois instituts de thalassothérapie

Au premier semestre 2006, le groupe Accor a poursuivi sa stratégie d'externalisation de son patrimoine immobilier, qui s'était concrétisée en 2005 par la vente de 128 hôtels à Foncière des Murs. Dans ce cadre, Foncière des Murs et Accor ont signé, le 7 mars 2006, un protocole sur l'acquisition de 76 actifs.
Au cours des mois de mai et juin 2006, Accor a donc cédé 68 établissements supplémentaires (65 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie), tout en conservant la propriété de leurs fonds de commerce et leur gestion opérationnelle. Ces 68 actifs ont été acquis pour 24 d'entre eux dans le cadre d'un contrat de crédit-bail et les 44 restants en pleine propriété, et ce pour un montant de 462 M€, incluant 31 M€ de travaux d'investissements à réaliser par Foncière des Murs dans un plan de travaux triennal 2006-2009. Les actifs acquis sont situés en France (58 actifs) et en Belgique (10 actifs).
Au troisième trimestre 2006, deux nouveaux actifs sous protocole (deux hôtels situés à Gand, en Belgique) ont été acquis par Foncière des Murs.
Ainsi, au 31 décembre 2006, 70 des 76 actifs du protocole ont été acquis. Les six actifs complémentaires représentant environ 70 M€ pourraient être acquis d'ici la fin du premier semestre de l'année 2007.
Les 70 hôtels sont exploités sous les marques Ibis (58 % des chambres), Mercure (23 %), Novotel (17 %) et Sofitel (3 %), avec un loyer en moyenne égal à 14 % du chiffre d'affaires.
Accor a cédé les actifs français sous la forme de cessions pures et simples :
- ventes d'immeubles en pleine propriété ;
- ventes de droits détenus par Accor en qualité de preneur de baux à construction ou de baux emphytéotiques ;
- ventes de droits détenus par Accor en qualité de crédit-preneur de CBI.

Les 12 actifs situés en Belgique ont été acquis par des sociétés, filiales de FDM créées à cet effet, et détenues par une société holding située en Belgique. Des augmentations de capital ont été réalisées dans chacune des sociétés afin de financer les acquisitions de leurs actifs respectifs. Le montant total des dotations en capital s'est élevé à 32,4 M€.
L'opération globale a été financée par un crédit bancaire (185 M€) et par une augmentation de capital à concurrence de 230 M€ qui a été réalisée en octobre 2006 (cf. point 1.7.). Jusqu'à cette date, un financement relais de 210 M€ avait été mis en place.
Les actionnaires de référence de FDM SCA – Foncière des Régions et les sociétés d'assurance-vie des groupes Crédit Agricole, Crédit Mutuel et Generali – ont souscrit à cette augmentation de capital.
La maturité de l'emprunt bancaire mis en place pour l'acquisition est de sept ans.
Les contrats de crédit-bail repris par Foncière des Murs dans le cadre de l'acquisition sont à taux fixe ou à taux variable. L'emprunt d'acquisition et la dette de crédit-bail à taux variable sont couverts en totalité depuis le 30 juin 2006.
La valeur des murs des hôtels a été évaluée à 490 M€ au 30 juin 2006 (hors 19,9 M€ de droits, frais d'acquisition et de financement), le prix se décompose de la façon suivante :
- reprise de la dette sur les contrats de crédit-bail en France à la valeur convenue lors de l'acquisition : 132 M€ ;
- prix des murs : 327 M€ ;
- préfinancement du plan triennal de travaux d'investissement : 31 M€.

En matière d'impôt sur les sociétés, l'opération a été placée sous le régime de l'article 210-E du Code général des impôts, de telle sorte que les plus-values nettes éventuellement dégagées par les vendeurs ont été soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5 %.
Pour Foncière des Murs, il découle de l'application de ce régime que les actifs acquis ne peuvent être cédés avant l'expiration d'un délai de cinq ans.

1.2. Acquisition des restaurants Courtepaille

Suite au protocole d'accord et au partenariat signé le 21 juillet 2006 avec le groupe Courtepaille portant sur 71 actifs, Foncière des Murs a finalisé le 16 octobre 2006 l'acquisition des murs de 69 restaurants pour un montant de 108,5 M€ hors droits.
Dans le cadre de cette acquisition, le groupe Courtepaille conserve la propriété du fonds de commerce et la gestion de ces

restaurants. La réalisation de cette opération s'accompagne de la signature de baux d'une durée de douze ans fermes, renouvelables trois fois. Le loyer annualisé sur ce portefeuille s'élève à 7,6 M€.
Foncière des Murs a financé cette acquisition sur fonds propres à hauteur de 42 M€ et par crédit bancaire pour le solde.
L'acquisition des deux actifs encore sous protocole, d'une valeur globale de 4,7 M€ hors droits, devrait intervenir au début de l'année 2007. Le loyer sur ces deux actifs s'élève à 0,3 M€.

1.3. Acquisition d'un hôtel ex-Golden Tulip

Dans le cadre du partenariat établi depuis 2005 avec le groupe Accor, Foncière des Murs a été sollicitée pour participer à un appel d'offres lancé par Sophia concernant la vente d'un hôtel de 180 chambres situé à Boulogne-Billancourt exploité – actuellement en 4* – sous l'enseigne Golden Tulip. Accor a proposé à Foncière des Murs de reprendre les murs de cet actif situé à Boulogne-Billancourt, tout en se portant acquéreur du fonds de commerce.
Ainsi, le 6 janvier 2006, Foncière des Murs a acquis en partenariat avec Accor 100 % des titres de la SNC Hôtel 37 place René Clair, détentrice d'un unique hôtel à Boulogne-Billancourt.
Cette opération a été financée par une dette de 14,7 M€, d'une maturité de dix ans. Des instruments de couverture ont été mis en place à hauteur de 14,5 M€.
L'investissement global de 21,4 M€ (hors 0,7 M€ de droits et frais d'acquisition) tient compte d'une renégociation du prix des titres pour 0,6 M€. Il se décompose comme suit :
- prix des titres : 7,2 M€ ;
- actif non immobilisé : (0,2 M€) ;
- dettes : 14,3 M€ dont préfinancement du plan de travaux d'investissements immobiliers, dédié principalement à son repositionnement en Mercure 3* pour 1,3 M€.

L'acquisition de la SCI René Clair a été traitée comme une acquisition d'actif.
Au 31 décembre 2006, le goodwill résiduel ne pouvant être affecté à aucun actif, il a été éliminé conformément aux principes du Groupe FDR, en déduction des variations de juste valeur comptabilisées en compte de résultat.

en k€		**SNC Hôtel 37 place René Clair**
QP détention		100 %
Valeur des titres acquis par Foncière des Murs (droits inclus)	A	7 833
Capitaux propres à l'acquisition	B	6 316
Écart d'acquisition avant réévaluation = écart CP / titres	C = A – B	1 517
VNC des constructions	E	20 509
Valeur expertise	F	21 350
Écart de réévaluation = expertise / V N C	G = F – E	841
Capitaux propres retraites	H = B + G	7 157
GOODWILL	**J = A – H**	**676**

1.4. Acquisition de la clinique Clavette

Le 13 mars 2006, Foncière des Murs a acquis les murs d'un établissement de soins de suite et de réadaptation de 62 lits (sur un total autorisé de 68 lits) en Charente-Maritime.
Le prix des actifs est de 2,5 M€, hors 0,4 M€ de frais et droits.
L'opération a été financée en fonds propres.

1.5. Acquisition de la clinique Meudon-Bellevue

Foncière des Murs a acquis en octobre 2006 pour 7,15 M€ les murs d'une clinique psychiatrique située à Meudon et louée à une société du groupe Korian (ex-Suren). L'opération a été financée en fonds propres.

1.6. Acquisition du terrain portant l'hôtel Ibis Berthier

Foncière des Murs a acquis, en décembre 2006, le terrain de l'hôtel Ibis Berthier, pour un montant de 17 M€. L'opération a été financée en fonds propres.

1.7. Augmentation de capital

Foncière des Murs a finalisé le 6 octobre 2006 une augmentation de capital de 301,7 M€ afin de financer les acquisitions Accor 2, Courtepaille et Meudon-Bellevue.
Après cette augmentation de capital, la capitalisation boursière de Foncière des Murs, sur la base du cours au 29 décembre 2006, est de 988 M€.

ÉVÈNEMENTS SUBSÉQUENTS À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

1.8. Acquisition de l'EHPAD Meudon (janvier 2007)

Foncière des Murs a signé une promesse synallagmatique portant sur l'acquisition pour 16 M€ du terrain et des murs d'un EHPAD situé à Meudon. Evènements subséquents à la clôture de l'exercice.

Acquisitions de l'exercice

en k€	SNC Hôtel 37, place René Clair	La Clavette	Clinique de Meudon	Restaurants Courtepaille	Terrain Ibis Porte de Clichy	Terrain Ibis Lourdes	Terrain Chambray-lès-Tours	Accor 2	Total
Côut d' acquisition des titres ou des actifs	7 176	2 500	7 150	114 120	16 850	150	244	508 000	656 190
Frais	657	184	577	1 276	1 320	5	7	17 948	21 974
VALEUR DES ACTIFS FRAIS INCLUS [a]	**7 833**	**2 684**	**7 727**	**115 396**	**18 170**	**155**	**251**	**525 948**	**678 164**
PRIX D'ACQUISITION À PAYER FRAIS INCLUS	**7 833**	**2 684**	**7 727**	**115 396**	**18 170**	**155**	**251**	**363 368**	**515 584**
Trésorerie nette encaissée lors de l' augmentation de capital									301 757
Frais									– 1 150
Trésorerie disponible									300 607
Financement par emprunts				75 059				197 787	272 846
CASH NET APRÈS OPÉRATION									**57 869**
Financement par crédit-bail								131 123	131 123
Dettes fournisseurs travaux								31 458	31 458

(a) Dont reprise des contrats de crédits-bails pour 131 123 k€ et travaux à effectuer pour 31 458 k€.

Synthèse des investissements sur plusieurs exercices

2004	**Maisons de retraite**	En novembre 2004, acquisition de 22 maisons de retraite pour un montant de 88,4 M€ hors droits financés par emprunt bancaire pour 55 M€.
2005	**Hôtellerie**	Au 30 juin 2005, acquisition de 128 hôtels du groupe Accor représentant une valeur de 1 026 M€ hors droits. 126 hôtels sont en crédit-bail et deux hôtels sont en pleine propriété, Foncière des Murs s'est substituée à Accor pour la reprise de la dette des contrats en cours.
	Maisons de retraite	En novembre et décembre 2005, acquisition de 30 maisons de retraite au groupe Korian (ex-Suren) dont 12 en contrats de crédit-bail et 18 en pleine propriété pour une valeur de 158,3 M€ hors droits. En octobre 2005, une maison de retraite exploitée par Korian a été acquise auprès d'un tiers pour 1,6 M€ hors droits.
2006	**Hôtellerie**	En janvier 2006, acquisition des murs de l'hôtel Golden Tulip à Boulogne-Billancourt en partenariat avec Accor (qui a acquis le fonds de commerce), pour un montant de 21,4 M€ hors droits, financé par un emprunt bancaire.
	Maisons de retraite	En mars 2006, acquisition de la clinique de convalescence du château de Clavette située à Clavette (Charente-Maritime) pour un montant de 2,5 M€ hors frais et droits, financée en fonds propres.
	Hôtellerie	En mai et juin 2006, acquisition de 68 établissements du groupe Accor représentant une valeur de 490 M€ hors droits. 24 hôtels sont en crédit-bail et 44 actifs sont en pleine propriété, Foncière des Murs s'est substituée à Accor pour la reprise de la dette des contrats en cours. Deux autres actifs en Belgique suivront au troisième trimestre 2006.
	Restauration	En octobre 2006, acquisition des murs de 69 restaurants Courtepaille pour un montant de 108,5 M€ hors droits.
	Maisons de retraite	En décembre 2006, acquisition de la clinique Bellevue à Meudon pour un montant de 7,15 M€ hors frais et droits, financée en fonds propres.
	Hôtellerie	En décembre 2006, acquisition de l'assiette foncière de l'Ibis Berthier pour 17 M€.
2007	**Maisons de retraite**	En janvier 2007, acquisition de l'EHPADH à Meudon pour un montant de 16 M€ hors frais et droits, financée en fonds propres.

2. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

2.1. Principes généraux – Référentiel comptable

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union européenne à la date d'arrêté. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations. Ils ont été arrêtés par la gérance en date du 20 février 2007.
Les nouvelles normes adoptées, entrant en vigueur au 1er janvier 2006, n'ont pas d'impact sur les comptes au 31 décembre 2006. Il s'agit des normes :
- IFRS 1 et IFRS 6 « Prospection et évaluation des ressources minérales » ;
- IFRS 4 révisée « Contrats d'assurances – Contrats de garantie financière » ;
- IAS 19 « Gains et pertes actuariels, régimes multi-employeurs et informations à fournir » ;
- IAS 21 « Effets des variations des cours des monnaies étrangères » ;
- IAS 39 révisée « Option juste valeur » et « Couverture de flux de trésorerie au titre des transactions intra-groupe futurs » et « Instruments financiers, comptabilisation et évaluation – Contrats de garantie financière ».

Les interprétations IFRIC applicables au 1er janvier 2006 n'ont pas d'impact sur les comptes du Groupe. Il s'agit des interprétations :
- IFRIC 4 « Déterminer si un accord contient un contrat de location » ;
- IFRIC 5 « Droits aux intérêts émanant de fonds de gestion dédiés au démantèlement, à la remise en état et à la réhabilitation de l'environnement » ;
- IFRIC 6 « Passifs résultants de la participation à un marché spécifique – Déchets d'équipements électriques et électroniques ».

Le Groupe n'a pas appliqué de façon anticipée les dernières normes et interprétations publiées dont l'application ne sera obligatoire qu'à compter du 1er janvier 2007 ou ultérieurement. Il s'agit des normes :
- IAS 1 révisée « Amendements relatifs aux informations sur le capital » ;
- IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir » ;
- IFRS 8 « Segments opérationnels » (non encore approuvée par l'Union européenne) ;
- IFRIC 8 « Champ d'application de l'IFRS 2 » ;
- IFRIC 9 « Réexamen des dérivés incorporés » ;
- IFRIC 12 « Contrats de concession ».

2.1.1. Principes de consolidation

Les sociétés pour lesquelles Foncière des Murs exerce directement ou indirectement un contrôle majoritaire sont consolidées par intégration globale. Les sociétés détenues à moins de 50 %, mais sur lesquelles Foncière des Murs exerce un contrôle en substance, c'est-à-dire le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir des avantages, sont consolidées selon cette même méthode.
Les sociétés sur lesquelles Foncière des Murs exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence, ce qui est présumé quand le pourcentage des droits de vote est supérieur ou égal à 20 %. Il n'existe pas de sociétés contrôlées conjointement dans le périmètre de consolidation du Groupe.
Les règles et méthodes appliquées par les filiales sont homogènes avec celles de la société mère et les opérations réciproques de l'ensemble consolidé ont été éliminées.

2.1.2. Estimations et jugements

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception des immeubles de placement et de certains instruments financiers qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur. L'établissement des états financiers nécessite, conformément au cadre conceptuel des normes IFRS, d'effectuer des estimations et d'utiliser des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers. Les estimations significatives réalisées par le Groupe pour l'établissement des états financiers portent principalement sur :
- l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers ;
- l'évaluation des provisions.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe révise ses estimations sur la base des informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.
Outre l'utilisation d'estimation, la direction du Groupe fait usage de jugement pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et inter prétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées.

2.1.3. Information sectorielle

L'information sectorielle se décline selon les branches suivantes :
- activité Murs d'exploitation des hôtels ;
- activité Murs d'exploitation des maisons de retraite ;
- activité Murs d'exploitations des restaurants.

Chacun des secteurs d'activité forme un tout cohérent exposé à des risques qui lui sont propres.

2.2. Règles et méthodes d'évaluation appliquées par le Groupe

2.2.1. Immobilisations corporelles et immeubles de placement

A – Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont les biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital, ou les deux, plutôt que pour :

- les utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives ;
- les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Les immeubles de placement représentent l'essentiel du patrimoine du Groupe.

Conformément à l'option offerte par l'IAS 40, les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur. Les variations de juste valeur sont enregistrées en résultat. Les immeubles de placement ne sont pas amortis.

Le patrimoine de Foncière des Murs est expertisé selon un rythme semestriel, avec deux campagnes réalisées, l'une au 30 juin, l'autre au 31 décembre. Les modalités de calcul des expertises sont fixées par un cahier des charges interne, fondé sur les directives des instances de tutelle :

- recommandations de l'Autorité des marchés financiers (AMF) ;
- directives du rapport COB du 3 février 2000 sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés.

Méthode de valorisation des actifs

La juste valeur des actifs immobiliers est déterminée à chaque arrêté comptable par des experts indépendants qui valorisent l'ensemble du patrimoine, hors les actifs récemment acquis qui sont valorisés à leur prix d'acquisition frais inclus.

Valorisation des maisons de retraite : les maisons de retraite sont évaluées hors droits par capitalisation du revenu locatif qu'elles sont susceptibles de générer.

Les expertises sont réalisées par DTZ Eurexi, sur la base d'un cahier des charges élaboré par la Société dans le respect des pratiques professionnelles.

Valorisation des hôtels : la valeur des hôtels a été déterminée en actualisant les revenus nets annuels futurs sur la base des principes suivants :

- la valorisation des projections de cash flow a été faite sur dix années par CBRE et six années par Jones Lang Lasalle ;
- les cash flow sont déterminés en fonction des loyers, eux-mêmes fonction du chiffre d'affaires des hôtels, et les investissements directs de Foncière des Murs sont déduits du cash-flow ;
- les loyers sont calculés en appliquant un taux fixe au chiffre d'affaires des hôtels. Les taux varient en fonction de l'enseigne et de la localisation de l'actif ;
- les taux d'actualisation et de capitalisation appliqués ont été définis par marque et par type de ville.

B – Immobilisations corporelles

Ces immobilisations correspondent aux matériels informatiques et aux mobiliers. Les immobilisations corporelles comprennent également, le cas échéant, les immeubles de placement en cours. Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des pertes éventuelles de valeur.

2.2.2. Créances

Les créances comprennent principalement les créances de location simple. Ces éléments sont évalués au coût amorti.

Les créances font l'objet d'un test de dépréciation lorsqu'il existe un indice que l'actif a pu perdre de la valeur.

Créances d'opérations de location simple

Pour les créances de location simple, dès le premier impayé, une provision est constituée. Les taux de dépréciation appliqués par le groupe sont les suivants :

- 10 % du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est inférieure à trois mois d'échéance ;
- 50 % du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est comprise entre trois et six mois d'échéance ;
- 100 % du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est supérieure à six mois d'échéance ou concernant un locataire sorti.

Pour les clients du secteur tertiaire, les créances et provisions théoriques qui découlent des règles ci-dessus font l'objet d'un examen au cas par cas afin de tenir compte des situations particulières.

2.2.3. Actifs financiers

A – Titres disponibles à la vente

La catégorie « Titres disponibles à la vente » comprend les participations et les valeurs mobilières ne satisfaisant pas aux critères de classement en tant qu'équivalent de trésorerie.

Ces titres sont comptabilisés lors de leur acquisition à leur coût d'acquisition majoré des coûts de transaction. Ils sont ensuite évalués à leur juste valeur à la date de clôture. Pour les actions de sociétés cotées, la juste valeur est constituée par le cours de Bourse. Pour les titres non cotés, la juste valeur est appréhendée à partir des techniques d'évaluation reconnues (références à des transactions récentes, actualisation des cash-flow futurs...). Certains titres qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif et dont la juste valeur ne peut pas être évaluée de manière fiable sont évalués au coût.

Les gains et pertes latents par rapport au prix d'acquisition sont systématiquement comptabilisés dans les capitaux propres jusqu'à la date de cession. Cependant, lorsqu'un test de perte de valeur

conduit à reconnaître une moins-value latente par rapport au coût d'acquisition et que celle-ci est assimilée à une perte de valeur significative ou durable, la perte de valeur est comptabilisée en résultat. Elle ne peut pas être reprise ultérieurement en résultat pour les actions et les autres titres à revenus variables. Les dividendes perçus sont enregistrés lorsqu'ils ont été votés. Les intérêts sont enregistrés en résultat sur la base d'un taux d'intérêt effectif.

B – Prêts

Ce poste comprend les prêts à des sociétés non consolidées. Lors de leur comptabilisation initiale, les coûts de transaction qui leur sont directement imputables leur sont incorporés, si le montant est significatif.
À chaque clôture, les prêts sont évalués à leur coût amorti. Par ailleurs, des provisions pour dépréciation sont constituées et comptabilisées au résultat lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation du fait d'un événement intervenu après la comptabilisation initiale de l'actif.

C – Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les disponibilités, les dépôts à court terme et les Sicav monétaires, aisément convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de variation de valeur.

2.2.4. Passifs financiers

Les passifs financiers comprennent les emprunts et autres dettes porteuses d'intérêt.
Lors de leur comptabilisation initiale, ils sont évalués à leur juste valeur sur laquelle sont imputés les coûts de transaction qui sont directement attribuables à l'émission du passif. Ils sont ensuite comptabilisés au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Le taux effectif comprend le taux facial et l'amortissement actuariel des frais d'émission et des primes d'émission et de remboursement. Les frais d'émission des emprunts sont comptabilisés, en normes IFRS, en moins du nominal des emprunts.
La part à moins d'un an des dettes financières est classée dans le poste des dettes financières courantes.
Dans le cadre des dettes financières issues de la comptabilisation des contrats de location financement, la dette financière constatée en contrepartie de l'immobilisation corporelle est initialement comptabilisée à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

2.2.5. Instruments dérivés et instruments de couverture

Les instruments financiers dérivés sont enregistrés au bilan à la juste valeur. Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition au risque de marché provenant de la fluctuation des taux d'intérêt. Le recours à des produits dérivés s'exerce dans le cadre d'une politique Groupe en matière de gestion des risques de taux.
Le Groupe utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs) et applique la comptabilité de couverture lorsque les conditions de documentation et d'efficacité (à priori et à posteriori) sont remplies. Dans ce cas, les variations de juste valeur de l'instrument financier dérivé sont comptabilisées nette d'impôt en capitaux propres, jusqu'à ce que la transaction couverte se produise pour la part efficace de la couverture. La part inefficace est enregistrée en résultat.
Lorsque les instruments financiers dérivés ne satisfont pas les conditions fixées par la norme pour utiliser la comptabilité de couverture, ils sont classés dans la catégorie des actifs et passifs de transaction et les variations de leur juste valeur sont comptabilisées directement en résultat de la période.
La juste valeur est déterminée à partir de techniques de valorisation faisant appel à des méthodes de calcul mathématiques fondées sur des théories financières reconnues et des paramètres dont la valeur est déterminée à partir des prix d'instruments traités sur des marchés d'actifs.

2.2.6. Impôts exigibles et impôts différés (y compris Exit tax)

A – Régime fiscal SIIC

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit de 16,5 % sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. L'impôt de sortie (Exit tax) est payable sur quatre ans, par quart, à partir de l'année de l'option.
La dette d'Exit tax au moment de l'option s'élève à 107 k€, elle n'a pas fait l'objet d'un calcul d'actualisation compte tenu de son caractère non significatif.

B – Régime de droit commun et impôts différés

Les impôts différés résultent des décalages temporaires d'imposition ou de déduction et sont calculés selon la méthode du report variable, et sur la totalité des différences temporaires existant dans les comptes individuels, ou provenant des retraitements de consolidation. L'évaluation des actifs et des passifs d'impôts différés doit refléter les conséquences fiscales qui résulteraient de la façon dont l'entreprise s'attend, à la clôture de l'exercice, à recouvrer ou à régler la valeur comptable de ses actifs et de ses passifs. Les impôts différés portent sur les structures du Groupe qui ne sont pas éligibles au régime SIIC ou qui n'ont pas encore opté pour ce régime.
Un actif d'impôt différé est constaté en cas de pertes fiscales reportables dans l'hypothèse probable où l'entité concernée, non

éligible au régime SIIC, disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées.

2.2.7. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé comprend les revenus liés aux activités suivantes :

- les recettes locatives des Maisons de retraite ;
- les recettes locatives des Hôtels ;
- les recettes locatives des Restaurants.

Le quittancement est trimestriel d'avance ou à terme échu.
Le chiffre d'affaires de l'exercice correspond au quittancement des loyers sur la période. Pour les hôtels gérés par le groupe Accor ce quittancement est calculé en pourcentage du chiffre d'affaires de l'exercice précédent. La régularisation comptable visant à prendre en compte le chiffre d'affaires de l'exercice est réalisée en fin d'année.

2.2.8. Les contrats de location

Le Groupe utilise des actifs mis à sa disposition ou met des actifs à disposition en vertu des contrats de location.
Ces contrats de location font l'objet d'une analyse au regard des situations décrites et indicateurs fournis dans la norme IAS 17 afin de déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de contrats de location-financement.
Les contrats de location-financement sont des contrats qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif considéré au preneur.

- Côté preneur : lors de la comptabilisation initiale, les actifs utilisés dans le cadre de contrats de location-financement sont comptabilisés en immobilisations corporelles avec pour contrepartie une dette financière. L'actif est comptabilisé à la juste valeur de l'actif loué à la date de commencement du contrat ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux.
- Côté bailleur : les contrats de locations signés par le Groupe avec ses clients sont des contrats de location simple. Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire pour les maisons de retraite, et en fonction du chiffre d'affaires réalisé pour l'activité hôtelière.

2.2.9. Résultat par action

Le résultat par action non dilué (résultat de base par action) correspond au résultat net part du Groupe de l'exercice attribuable aux actions ordinaires rapporté au nombre moyen pondéré des actions en circulation au cours de l'exercice. Le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice est le nombre d'actions ordinaires en circulation au début de l'exercice, ajusté au nombre d'actions ordinaires rachetées ou émises au cours de l'exercice.
Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de l'effet dilutif des instruments de capitaux propres émis par l'entreprise et susceptibles d'accroître le nombre d'actions en circulation.

2.3. Gestion des risques financiers

Les activités opérationnelles et financières du Groupe l'exposent aux risques suivants :

Les risques de marché

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le Groupe au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers. Toutefois, cette exposition est limitée dans la mesure où les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.
Les loyers des hôtels Accor sont variables en fonction du chiffre d'affaires des hôtels.

Le risque de contrepartie

Bénéficiant d'un portefeuille de clients de premier rang (Accor, groupe Korian), le Groupe n'est pas exposé à des risques significatifs.
Par ailleurs, les instruments dérivés ne sont également négociés qu'avec des contreparties de premier rang.

Le risque de change

Ne réalisant aucune transaction en devises étrangères, le Groupe n'est pas soumis au risque de change.

Le risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels.

Le risque de concentration de crédit

Le Groupe n'est pas exposé à un risque de concentration de risques de crédit.

Le risque de taux d'intérêt

Emprunteur à taux variable, le Groupe est soumis au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps. L'exposition à ce risque est limitée par une pratique de couverture (swaps, caps et floors). L'acquisition des actifs est généralement financée par souscription d'emprunt bancaire, en partie à taux variable. La politique suivie en matière de gestion du risque de taux consiste à couvrir systématiquement la dette à taux variable dès sa mise en place afin de sécuriser les flux financiers.
La dette à taux fixe actuelle correspond exclusivement à celle qui a été reprise lors du rachat des contrats de crédit-bail des hôtels Accor et des maisons de retraite du groupe Korian.
La politique de couverture est flexible pour éviter tout risque de sur couverture en cas de cession d'actifs.

3. NOTES RELATIVES AU BILAN CONSOLIDÉ

3.1. Regroupement d'entreprises : données chiffrées

Impact des acquisitions sur le compte de résultat consolidé (en k€)	31/12/2005 IFRS	31/12/2006 IFRS		
	Publié	Périmètre constant	Contribution des acquisitions	Publié
Chiffre d'affaires	44 628	92 457	23 338	115 795
Résultat opérationnel avant cessions	41 377	87 496	21 814	109 310
Résultat financier	– 19 256	– 39 372	– 9 801	– 49 173
RÉSULTAT NET – PART DU GROUPE	**99 645**	**155 019**	**25 665**	**180 684**

	2006 IFRS Publié	2006 Avec effet des acquisitions en année pleine
Chiffre d'affaires	115 795	137 068
Résultat opérationnel avant cessions	109 310	129 137
Résultat opérationnel courant	231 713	251 540
Résultat financier	– 53 288	– 59 499
RÉSULTAT NET – PART DU GROUPE	**180 684**	**190 182**

3.2. ACTIFS NON COURANTS

3.2.1. Tableau de variations des actifs non courants bruts

(en k€)	Valeur au 31/12/2005	Augmentations			Diminutions	Valeur au 31/12/2006
		Variation de périmètre	Exercice	Variation juste valeur	Cessions et variations de périmètre (2)	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**97**		**2**			**99**
Autres immobilisations corporelles	55		2			57
Immobilisations en cours	42					42
IMMEUBLES DE PLACEMENT (1)	**1 371 931**	**22 026**	**670 853**	**122 897**		**2 187 707**
Santé	261 676		10 870	54 075		326 621
Hôtels	1 110 255	22 026	544 587	66 457		1 743 325
Restaurants			115 396	2 365		117 761
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	**688**		**77**			**765**
Autres actifs disponibles à la vente	472		9			481
Prêts	216		68			284
TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ	**1 372 716**	**22 026**	**670 932**	**122 897**		**2 188 571**

(1) Les immeubles de placement sont valorisés dans le référentiel IFRS en adoptant le principe de la juste valeur, c'est-à-dire la valeur de marché instantanée des actifs.

(2) Les opérations d'acquisitions des portefeuilles Accor et Korian ayant été placées sous le régime de l'article 210. E du Code général des impôts, les actifs acquis ne peuvent être cédés avant un délai de cinq ans à compter de la date d'acquisition, soit 2009 pour Korian 1, 2010 pour Accor 1 et Korian 2000 et 2011 pour Accor 2.

Tableau de variation des amortissements et provisions des actifs non courants

(en k€)	Valeur au 31/12/2005	Augmentations		Diminutions	Valeur au 31/12/2006
		Variation de périmètre	Dotations	Reprises sur cessions	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**44**				**44**
Autres immobilisations corporelles	44				44
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	**11**				**11**
Autre titres immobilisés	11				11
TOTAL	**55**				**55**

Le poste autres immobilisations corporelles correspond à du mobilier, et du matériel de bureau.
Les amortissements sont comptabilisés sur la base de la durée d'utilité.

3.3 ACTIFS COURANTS

3.3.1 Créances clients et autres créances

(en k€)	Montant brut du bilan au 31/12/2006	Provisions	Montant net du bilan au 31/12/2006	Montant net du bilan au 31/12/2005
Créances locataires (1)	9 617	0	9 617	3 440
Autres créances (2)	44 569	0	44 569	14 216
TOTAL	**55 186**	**0**	**54 186**	**17 656**

(1) Au 31 décembre 2006, l'application des règles exposées au paragraphe 2.2.2. nous amène à ne constater aucune provision. Les créances clients au 31 décembre 2006 concernent l'activité Santé pour 5 787 k€ et l'activité Hôtels pour 3 830 k€ ;
(2) Ce montant correspond principalement :
– aux créances de TVA sur l'état de 40 202 k€ dont 22 385k€ de crédit de TVA lié aux acquisitions Accor 2, Courtepaille, Meudon et aux différentes factures de travaux Accor ;
– aux soldes des notaires de 1 977 k€ (dont 1 300 k€ d'acompte versé pour l'acquisition de l'actif de Meudon) ;
– aux créances d'IS sur l'état pour 434 k€;
– aux créances relatives au prélèvement de 25 % sur l'état de 1 851 k€.

3.3.1.1. Relations contractuelles avec les locataires

Les actifs détenus par la société sont loués à 3 locataires, le groupe Korian (ex-Suren) pour les résidences pour personnes âgées le groupe Accor pour les hôtels et le groupe Courtepaille pour les restaurants.

Relations avec le groupe Korian
Les relations locatives avec le groupe Korian sont régies par un contrat-cadre définissant globalement les termes de la relation commerciale, et par des baux définissant les conditions locatives actif par actif.

Les principales caractéristiques des baux mis en place sont les suivantes :
- durée ferme de douze ans ;
- renouvellements successifs des loyers plafonnés qui ne peuvent excéder la variation de l'indice du coût de la construction (ICC) ;
- totalité des charges assumées par le preneur, y compris les assurances, l'impôt foncier, l'entretien prévu à l'article 606 du Code Civil et les charges de mise en conformité aux réglementations existantes ou futures, à l'exception des dépenses liées au ravalement, au remplacement des châssis et des fenêtres ;
- indexation des baux sur l'ICC ;
- préavis de départ de deux ans.

Relations avec le groupe Accor

Baux commerciaux et convention d'occupation

Pour chacun des hôtels du portefeuille, à l'exception des deux hôtels spécifiés ci-après, Foncière des Murs ou sa filiale la SNC Foncière Otello, et chaque société du groupe Accor concernée, ont conclu un bail commercial. Les caractéristiques principales ressortant des accords passés entre Foncière des Murs et le groupe Accor sont les suivantes :

- une durée du bail de douze ans, Accor renonçant à faire usage de son droit de résiliation triennale ;
- la renonciation de Foncière des Murs à son droit de refuser le renouvellement du bail lors des quatre premiers renouvellements ;
- un loyer correspondant à un pourcentage du chiffre d'affaires de chaque hôtel dépendant de l'enseigne et de la localisation géographique.

Les conditions particulières de chaque bail prennent en compte les spécificités de chaque hôtel et la désignation des hôtels donnés à bail afin de correspondre à celle des contrats de crédit-bail. Pour l'hôtel Novotel Paris Roissy pour lequel les crédits-bailleurs tiennent leurs droits d'une autorisation d'occupation temporaire du domaine public, Foncière des Murs et Accor ont conclu une convention d'occupation organisant spécifiquement leurs relations contractuelles.

Accord de partenariat

Compte tenu de la taille du portefeuille d'hôtels concernés, Foncière des Murs et Accor ont conclu un accord de partenariat organisant leurs relations afin d'assurer l'exécution optimale des baux et des conventions d'occupation et de favoriser le développement d'un partenariat entre elles.

Ce partenariat permettra aux parties d'échanger les informations nécessaires concernant l'activité et l'exploitation des hôtels ainsi que leurs projets de développement. Il prévoit également la mise en œuvre du programme de travaux prévu lors de la transaction.

Relations avec le groupe Courtepaille

Dans le cadre de l'acquisition des murs de 69 restaurants réalisés en octobre 2006, Foncière des Murs et Courtepaille ont conclu un accord de partenariat destiné à l'échange d'informations sur l'activité des restaurants dans le périmètre du partenariat, sur les travaux à réaliser ou en cours, et sur les nouveaux projets d'investissement ou de cession de restaurants.

Les loyers d'une durée ferme de douze ans ont été déterminés sur la base d'un taux d'effort adapté à chaque actif du patrimoine, tenant compte de son emplacement et de son chiffre d'affaires, et sont indexés sur l'IRL.

3.3.2. Charges comptabilisées d'avance

Les charges constatées d'avance pour l'année 2006 comprennent essentiellement 314 k€ de charge constatée d'avance relative aux redevances de crédit-bail du premier trimestre 2007

3.3.3. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie s'élève à 33 618 k€ dont 3 488 k€ de disponibilités et 30 130 k€ de valeurs mobilières de placement.

Parmi les valeurs mobilières, 29 816 k€ ne présentent aucun risque en capital (SICAV monétaires et certificats de dépôts négociables).

Valeur nette au bilan au 31/12/2006

(en k€)

Sicav monétaires	1 663
Certificats de dépôt négociables	28 140
Autres	327
TOTAL	**30 130**

3.4 Capitaux propres

Tableau de variation des capitaux propres en normes IFRS

(en k€)	Note	Capital	Primes	Titres de l'entreprise consolidés	Écarts de réévaluation d'actifs non courants
SITUATION À LA CLÔTURE (CLÔTURE N – 2)		**15 051**	**30 165**		**– 566**
MOUVEMENTS					
Variations de capital de l'entreprise consolidante :					
– augmentation en nature		58 314	159 110		
– augmentation en numéraire		37 626	94 067		
– frais imputés sur primes			– 1 878		
Résultat consolidé de l'exercice (part du Groupe)					
Distributions effectuées par l'entreprise consolidante					
AUTRES MOUVEMENTS					
Écart de réévaluation actifs non courants SIIC et autres					
Écart de réévaluation actifs non courants					– 54
Écart d'évaluation sur actifs financiers					
Écart de réévaluation sur instruments financiers					
Avantage au personnel					
Actualisation des créances et dettes					
Dotation à la réserve légale			– 1 288		
Autres variations actions propres					
Autres variations					
Variations capitaux propres des minoritaires					
Affectation du résultat N – 2					
SITUATION À LA CLÔTURE (CLÔTURE N – 1)		**110 991**	**280 176**	**0**	**– 620**
MOUVEMENTS					
Variations de capital de l'entreprise consolidante :					
– augmentation (modification, valeur nominale du titre)					
– augmentation en numéraire		55 496	246 262		
– frais imputés sur les primes			– 1 019		
– augmentation en numéraire (stock- options)					
– augmentation réservée aux salariés					
Résultat consolidé de l'exercice (part du Groupe)					
Distributions effectuées par l'entreprise consolidante	1		– 14 707		
Affectation à la réserve légale			– 15 144		
AUTRES MOUVEMENTS					
Écart de réévaluation actifs non courants					78 864
Écart d'évaluation sur actifs financiers	2				
Écart de réévaluation sur instruments financiers					
Avantage au personnel					
Actualisation des créances et dettes					
Dotation à la réserve légale					
Transfert produits de dilution Foncière des Murs					
Autres variations actions propres	3			– 36	
Autres variations variations taux					
Variations capitaux propres des minoritaires					
Affectation du résultat N – 1					
SITUATION À LA CLÔTURE (CLÔTURE N)		**166 487**	**495 568**	**– 36**	**78 244**

Le capital social s'élève à 166 487 k€ au 31 décembre 2006.
Les réserves correspondent aux réserves sociales et report à nouveau de la société mère ainsi qu'aux réserves de la consolidation.
Note 1 : l'assemblée générale du 5 avril 2006 a approuvé la distribution d'un dividende global de 19 229 k€.
Note 2 : l'évaluation des instruments financiers au 31 décembre 2006 a un impact de + 20 021 k€ dans les capitaux propres.
Note 3 : actions détenues par la Société.

Écarts d'évaluation sur actifs financiers	Écarts de réévaluation sur instruments financiers	Évaluation des avantages au personnel	Actulisation des créances et dettes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Totaux capitaux propres Groupe	Intérêts des minoritaires	Total des capitaux propres
0	**– 1 897**			**3 535**	**2 703**	**48 991**	**63**	**49 054**
						217 424		217 424
						131 693		131 693
						– 1 878		– 1 878
					99 645	99 645	49	99 694
				– 2 504		– 2 504		– 2 504
						0		0
						– 54		– 54
	– 11 175					– 11 175		– 11 175
						0		0
						0		0
						0		0
				1 288		0		0
						0		0
				62		62	– 83	– 21
								0
				2 703	– 2 703	0		0
0	**– 13 072**	**0**	**0**	**5 084**	**99 645**	**482 204**	**29**	**482 233**
						0		0
						301 758		301 758
						– 1 019		– 1 019
						0		0
						0		0
					180 684	180 684	63	180 747
				– 4 522		– 19 229		– 19 229
				15 144				
				– 78 806		58		58
	20 021					20 021		20 021
						0		0
						0		0
						0		0
						0		0
								0
						– 36		– 36
						0		0
								0
				99 645	– 99 645	0		0
0	**6 949**	**0**	**0**	**36 545**	**180 684**	**964 441**	**92**	**964 533**

Les dividendes distribués aux actionnaires au cours de la période, au titre de l'exercice 2005, s'élèvent à 19 229 k€, soit un dividende de 2,70 € par action et 500 k€ sous forme de dividende précipitaire au bénéfice du commandité.
Les dividendes qui seront distribués aux actionnaires, au titre de l'exercice 2006, s'élèvent à 46 824 k€, soit un dividende de 4,50 € par action et 500 K€ sous forme de dividende précipitaire au bénéfice du commandité.

3.5. PASSIFS NON COURANTS ET COURANTS

3.5.1. État des dettes financières :

(en M€)	31/12/2005	Augmentations	Diminutions	31/12/2006
Emprunts auprès des établissements de crédit	116,9	448,2	216,8	348,3
Crédit-bail	689,6	123,3	33,7	779,2
Indexation des valeurs résiduelles de crédit-bail et valeur de marché des dettes de crédit-bail à taux fixe	80,0	8,3	1,7	86,5
Étalement des frais de mise en place des emprunts bancaires	– 1,7	– 4,4	– 0,5	– 5,6
ICNE	1,0	1,9	1,0	1,9
Valorisation des instruments financiers	13,8	– 7,8	13,8	– 7,8
Autres	4,9	3,9	4,9	3,9
TOTAL	**904,5**	**573,3**	**271,4**	**1 206,4**

Crédit-bail immobilier
Les dettes de crédit-bail de Foncière des Murs s'élèvent à 865,7 M€.
Ce solde intègre la valorisation des encours de crédit-bail à taux fixe constatés lors de l'acquisition des portefeuilles Accor et Korian en 2005 et l'indexation des valeurs résiduelles des contrats de crédit-bail Accor pour un montant global de 86,5 M€.
L'encours de la dette de CBI est de 779,2€ au 31 décembre 2006.

Dette bancaire
Le solde des emprunts bancaires s'élève 348 213 k€ et est constitué des éléments suivants :
- 169 125 k€ de capital restant dû relatif à l'activité hôtels ;
- 104 029 k€ de capital restant dû relatif à l'activité maisons de retraite ;
- 75 059 k€ de capital restant dû relatif à l'activité restauration.

Principales caractéristiques des dettes financières du Groupe Foncière des Murs au 31 décembre 2006 :
- taux moyen : 5,30 % ;
- maturité moyenne : 5,1 ans.

	Encours à taux fixe (en M€)	Encours à taux variable (en M€)	Maturité moyenne	Taux facial moyen au 31 / 12 / 2006
Foncière des Murs	422,0	705,5	5,1 ans	5,30 %

La valeur de marché de la dette à taux fixe est présentée ci-dessous.

(en M€)	Valeur nominale	Valeur de marché
Emprunts à taux fixe	422,0	434,8

3.5.1.1. Caractéristiques des emprunts contractés par le Groupe Foncière des Murs (supérieurs à 50 M€)

Intitulés	Taux	Date de mise en place	Nominal (en M€)	Échéance	CRD/ Tirage au 31/12/2006 Montant (en M€)	Clauses action-nariat	Garanties	Ratios
Dette de crédit-bail	Fixe - Variable	NA	NA	Échelon-nées jusqu'en 2015	779,2	NA	Cession Dailly des loyers	NA
Emprunt bancaire 277 M€ (opération Accor 2)	Variable – Euribor 3 mois	30/05/2006	277,0	30/05/2013	145,5	Perte du contrôle par FDR	Hypothèques conventionnelles 1er rang	LTV portefeuille < 75 % LTV Groupe FDM < 70 %, 65 % après le 30 juin 2011 ICR Groupe FDM > 2
Emprunt bancaire 128 M€ (opération Hermitage 2)	Variable – Euribor 3 mois	04/11/2005	128,4	04/11/2014	51,5	Perte du contrôle par FDR	Hypothèques conventionnelles 1er rang	LTV portefeuille < 75 % ICR Groupe FDM > 125 %
Emprunt bancaire Acquisition Courtepaille	Variable – Euribor 3 mois	16/10/2006	78,1	16/10/2013	75,1	Perte du contrôle par FDR	Hypothèques conventionnelles 1er rang Cession Dailly des loyers	LTV Conso < 70%, 65% après le 30 juin 2011 LTV Portefeuille < 75%, 70% après le 31 décembre 2009 ICR > 2
Autres dettes					76,2			
TOTAL EMPRUNTS PORTANT INTÉRÊTS					**1 127,5**			

Amortissement de la dette relative au financement du portefeuille Accor 2 (acquisition de 64 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie au groupe Accor)
L'emprunt relatif au financement de l'acquisition du portefeuille Accor 2 (64 hôtels et trois instituts de thalassothérapie) est amortissable selon les règles suivantes :
- 0,4375 % par trimestre du montant maximal de cette tranche, le solde *in fine* ;
- sur amortissement en cas de cession d'actifs de 15 % de l'encours de la quote-part du crédit relative à l'actif cédé.

Amortissement de la dette relative au financement du portefeuille Korian (acquisition de 30 maisons de retraite au groupe Korian et d'une maison de retraite détenue par un tiers et exploitée par Korian)
L'emprunt relatif au financement de l'acquisition du portefeuille Korian (31 maisons de retraite) est amortissable trimestriellement selon les règles suivantes :
- 0,5 % de l'encours de l'emprunt ;
- sur amortissement en cas de cession d'actifs de 20 % de l'encours de la quote-part du crédit relative à l'actif cédé.

Amortissement de la dette relative au financement du portefeuille Courtepaille (protocole d'acquisition portant sur 71 restaurants du groupe Courtepaille en France)
L'emprunt relatif au financement de l'acquisition du portefeuille Courtepaille (69 restaurants acquis dans le cadre du protocole au 31 décembre 2006) est amortissable selon les règles suivantes :
- 0,375 % par trimestre du montant maximal de cette tranche, le solde *in fine* ;
- sur amortissement en cas de cession d'actifs de 10 % de l'encours de la quote-part du crédit relative à l'actif cédé.

3.5.1.2. Taux d'intérêt effectif

Les emprunts sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif.

3.5.1.3. Ventilation selon la durée restant à courir des dettes financières

(en M€)	À moins d'un an	De 1 à 5 ans	À plus de 5 ans	Au 31/12/2006
DETTES FINANCIÈRES À LONG TERME				
Emprunts à terme aux établissements de crédit	64 481	137 129	925 890	1 127 500
Emprunts à la clientèle				
Dettes représentées par des titres				
TOTAL	**64 481**	**137 129**	**925 890**	**1 127 500**
DONT VALORISATION DES INSTRUMENTS DE COUVERTURE				
Valorisation des swaps en juste valeur	–	–	–	8 305
Valorisation des achats de caps en juste valeur	–	–	–	1 151
Valorisation des ventes de floors en juste valeur	–	–	–	680
Intérêts courus sur swaps				
Intérêts courus sur floors				

3.5.1.4 Dette financière nette

(en k€)	Au 31/12/2006
Dette financière long terme (non courante)	1 132,1
Dette financière court terme (courante)	74,3
Dette financière brute	1 206,4
Juste valeur des instruments financiers	7,8
Dette financière brute hors prise en compte des instruments financiers	1 214,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	– 33,6
Travaux des hôtels	73,6
Emprunt TVA	– 0,2
Dette financière nette	1 254,0

3.5.1.5. Caractéristiques des instruments dérivés

Pour mener sa politique de couverture, la trésorerie est autorisée à utiliser uniquement des instruments dérivés simples, standards et liquides, disponibles sur les marchés à savoir : les swaps, les caps, les tunnels d'options (achat de caps et vente de floors).

3.5.1.6. Ventilation du nominal selon la durée restant à courir des instruments dérivés

(en M€)	À moins d'un an	De 1 à 5 ans	À plus de 5 ans	Au 31/12/2006
DETTES FINANCIÈRES À LONG TERME				
Swap de taux en euros	0	0	1 044,5	1 044,5
Achat de cap en euros	0	195,0	369,3	564,3
Vente floor en euros	0	0	95,0	95,0
TOTAL	**0**	**195,0**	**1 508,8**	**1 703,8**

Le portefeuille de produits dérivés a été ventilé par type de contrepartie. La ventilation, en valeur nominale, et en valeur de marché, ayant été faite selon les catégories définies par les échelles Standard & Poor's et assimilés, aucune pondération n'a été pratiquée. La valorisation à la valeur de marché a été déterminée selon la méthode de retournement.

	Valeur nominale		Valeur de marché	
	Montant	% de structure	Montant	% de structure
Catégorie AA et supérieur	1 122,8	66	1 119,0	66
Catégorie A	581,0	34	576,9	34
Catégorie BBB	–	–	–	–
Société du Groupe	–	–	–	–
Non coté	–	–	–	–
TOTAL	**1 703,8**	**100**	**1 695,9**	**100**

3.5.1.7. Risque de taux d'intérêt – données chiffrées

Encours au 31 décembre 2006 (en M€)	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières	422,0	705,5
Actifs financiers		– 33,6
PASSIF FINANCIER NET AVANT GESTION	**422,0**	**671,9**
Couverture		
Swaps emprunteurs taux fixe	445,0	– 445,0
Caps	398,0	– 398,0
Total couverture	843,0	– 843,0
PASSIF FINANCIER NET APRÈS GESTION	**1 265,0**	**– 171,1**

Les nominaux des instruments de couverture représentent l'ensemble des instruments de couverture du Groupe.
Les instruments de couverture à départ décalé ne sont pas pris en compte dans ce tableau.

En complément des instruments dérivés actifs au 31 décembre 2006, Foncière des Murs a souscrit plusieurs instruments de couverture à départ décalé notamment dans le cadre des stratégies de couverture des financements des acquisitions des portefeuilles Accor 1 et Accor 2. Les principales caractéristiques de ces instruments de couverture sont les suivantes :

- Un swap de 57 M€ ayant un nominal croissant jusqu'à 186 M€ en 2008 de maturité 2014;
- des swaps pour un nominal de 190 M€. Les dates de départ de ces swaps s'échelonnent entre 2007 et 2008 et ont une maturité comprise entre sept et neuf ans;
- des swaps ayant un nominal croissant de 5 M€ en 2007 à 266 M€ en 2014, date de leur maturité;
- des caps et des tunnels pour un nominal de 121 M€. Les dates de départ de ces instruments s'échelonnent entre 2007 et 2008 et ont une maturité de six ans.

L'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 31 décembre 2006 est de -3,3 M€ sur le cash-flow courant de 2007.
L'impact d'une baisse de 100 bps sur les taux au 31 décembre 2006 est de 4,3 M€ sur le cash-flow courant de 2007.

3.5.1.8. Relation de couverture – impact sur les comptes consolidés

(en K€)	Au 31/12/2006
Montant stocké en capitaux propres au titre de l'exercice	6 949
Montant enregistré en résultat au titre de la couverture de flux de l'exercice	886
TOTAL	**7 834**

La valorisation des instruments de couvertures a un impact de + 21 602 k€ sur la situation nette de Foncière des Murs au 31 décembre 2006, soit la différence entre leur valorisation au 31 décembre 2005 (– 13 768 k€) et celle au 31 décembre 2006 (+ 7 834 k€).

3.5.1.9. Respect des ratios de structure et de rentabilité

Les principaux ratios financiers mentionnés dans les clauses de défauts des contrats d'endettement se réfèrent à des niveaux de LTV (dette sur valeur du patrimoine) à respecter. Au 31 décembre 2006, le capital restant dû des emprunts souscrits par le Groupe Foncière des Murs étant soumis au respect d'un ratio de LTV est de 292,7 M€. Selon les termes de ces conventions de crédit, le non-respect de ces ratios constitue un cas d'exigibilité anticipée. En plus de ces ratios de structure, le Groupe Foncière des Murs doit également respecter des ratios de rentabilité, à savoir des ratios se référant à des niveaux d'ICR (EBE/charges d'intérêts) et DSCR (EBE/charges d'intérêts et amortissements de la dette).
Au 31 décembre 2006, l'ensemble de ces ratios est respecté par le Groupe.

3.5.2 Les dettes fournisseurs et comptes rattachés (en k€)

Dettes Fournisseurs et comptes rattachés

(en k€)	Total courant au 31/12/2006	Activité Santé	Activité Restauration	Activité Hôtellerie	Activité Holding	Total courant au 31/12/2005
Dettes fournisseurs (hôtels)	94 087			94 087		90 050
Dettes fournisseurs (restaurants)	139		139			
Dettes fournisseurs (santé)	315	315				472
Dettes fournisseurs (frais généraux)	709				709	446
TOTAL	**95 250**	**315**	**139**	**94 087**	**709**	**90 968**

Foncière des Murs réalisera un programme spécifique de travaux de rénovation des hôtels pour 91 971 k€ répartis sur la période 2005-2007. S'agissant d'un décaissement progressif, la valeur a été actualisée à la date de réalisation de l'apport au taux de 4 %.
Les autres dettes fournisseurs ont une échéance courante à moins d'un an.

3.5.3. Les provisions à court terme (en k€)

Tableau de variations des provisions passif

		Augmentation			Diminution					
					Reprises provisions					
(en k€)	Provisions à l'ouverture	Variation de périmètre	Dotations	Impact des actua-lisations	utilisées	non utilisées	Variation de périmètre	Provision à la clôture	Dont courant court terme.	Dont non courant plus 1 an
Autres provisions	21	0	0	0	0	21	0	0	0	0
TOTAL	**21**	**0**	**0**	**0**	**0**	**21**	**0**	**0**	**0**	**0**

3.5.4. Impôt différé passif

	Bilan								Impact résultat	
		Augmentation		Diminution						
(en k€)	I D P à l'ouverture	Variation de périmètre	Exercice	Reprises	Cession	Différentiel taux	Autres	I D P à la clôture	Charges	Produits
IDP sur écart de réévaluation	274	0	1 755	0	0	0	271	1 758	1 755	0
Murs d'exploitation	274	0	1 755	0	0	0	271	1 758	1 755	0
IDP sur écarts temporaires	0	0	– 111	0	0	0	0	– 111	0	111
Murs d'exploitation			– 111							111
TOTAL IDP	**274**	**0**	**1 644**	**0**	**0**	**0**	**271**	**1 647**	**1 755**	**111**

La diminution de 271 k€ correspond à l'Exit tax constaté au 31 décembre 2005 suite à l'anticipation au régime SIIC de la SCI Castel Immo dont l'option a été effective le 1er janvier 2006 et constaté en dette.
L'augmentation de 1 644 k€ correspond à l'impôt à 33, 99 % relatif au palier belge.

3.5.5. Les autres dettes et impôt courant

Tableau des autres dettes

(en k€)	Courant	Non courant	Total au 31/12/2006	Total au 31/12/2005
Dettes fiscales (1)	1 963		1 963	1 068
Dettes sociales	0		0	0
État – Impôt sur les bénéfices	0		0	3 436
Autres dettes diverses (2)	1 498		1 498	8 978
Impôt différé passif				
TOTAL	**3 461**		**3 461**	**13 482**

(1) Dans les dettes fiscales sont comptabilisés principalement :

– Exit tax	*270 k€*
– C S S	*157 k€*
– TVA à payer	*1 372 k€*
– taxe de 2,5 % sur les PVLT	*66 k€*

(2) Ce poste enregistre notamment :
– la commission apporteur relative à l'acquisition du terrain de Chambray-lés-Tours pour 3 k€
– la commission apporteur relative à l'acquisition Clavette pour 30 k€
– le solde de la commission apporteur relative à l'acquisition des actifs Courtepaille pour 23 k€
– les prestations d'asset management de FDM Gestion du quatrième trimestre 2006 pour 880 k€
– les refacturations par Korian relatives à l'opération Korian pour 362 k€

3.5.6. Les engagements hors bilan

Tableau relatif aux engagements hors bilan

(en k€)	Au 31/12/2006	Au 31/12/2005
Cautions de contre-garantie sur marchés		
Créances cédées non échues		
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	750 960	212 114
Autres engagements donnés		
TOTAL	**750 960**	**212 114**

Nantissements au 31 décembre 2006

(en k€) Type de nantissements/hypothèques	Montant d'actifs nantis	Total du poste de bilan	% correspondant
Sur immobilisations incorporelles	0	0	0
Sur immobilisations corporelles	0	55	0
Sur immeubles de placement	750 960	2 187 707	34,3
Sur immobilisations financières	0	754	0
TOTAL	**750 960**	**2 188 516**	**34,3**

Engagements de non - cession de parts, nantissement de parts et autres

Foncière des Murs s'est engagée à détenir au moins 51 % de la SCI Fonciage auprès des banques prêteuses. La SCI Fonciage s'est engagée auprès d'une des banques prêteuses à ne pas céder les parts qu'elle détenait dans le SCI Kérinou Immobilier, la SCI Marcq-en-Barœul, la SCI Le Chesnay et dans la SCI Fréjus.
Les parts de la SCI Les Mimosas font l'objet d'un nantissement auprès d'une des banques prêteuses.
Au 31 décembre 2006, 999 parts de la SNC Foncière Otello sont nantis, soit 99,9 % du capital. Cette société détient 54 contrats de crédit-bail sur les hôtels Accor et deux hôtels en pleine propriété.

Autres engagements hors bilan

Cession de créances portant sur les loyers
Des actes de cessions de créances Dailly de loyers ont été souscrits entre les banques prêteuses et les sociétés Foncière des Murs et Foncière Otello.

Engagements relatifs aux travaux des hôtels
Compte tenu de la taille du portefeuille d'hôtels, Foncière des Murs et Accor ont conclu un accord de partenariat, qui prévoit la mise en œuvre de travaux concernant les hôtels, dont le plan spécifique est réparti sur les années 2005-2007, dont la date prévisionnelle d'achèvement est fixée au 31 décembre 2007.
La dette relative à cet engagement a été comptabilisée au 31 décembre 2006 pour 88 738 k€.

Engagements vis-à-vis du vendeur
Les actifs acquis ne peuvent être cédés avant l'expiration d'un délai de cinq ans.

Garanties hypothécaires données
- Les 14 maisons de retraite détenues par Foncière des Murs sont données en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèque de premier rang).
- Les 18 maisons de retraite détenues par Fonciage sont données en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèque de premier rang).
- Les deux hôtels détenus par la SNC Foncière Otello sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèque de premier rang).
- L'hôtel Golden Tulip détenu par la SCI René Clair est donné en garantie dans le cadre de son financement (hypothèque de premier rang).
- Les 10 hôtels détenus par les sociétés belges filiales de Foncière Ulysse et les 32 hôtels détenus par Foncière des Murs sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.
- Les 69 restaurants détenus par Foncière des Murs sont données en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèque de premier rang).

4. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

4.1. Résultat opérationnel courant

4.1.1 Résultat opérationnel avant cessions des actifs de placement

4.1.1.1 Chiffre d'affaires

(en k€)	31/12/2006	31/12/2005
Loyers « Santé » (1)	20 853	8 846
Loyers des hôtels (2)	93 415	35 383
Loyers des restaurants (3)	1 527	
Refacturation taxe foncière des maisons de retraite (a)		399
TOTAL	**115 795**	**44 628**

(a) Au 31 décembre 2005, le chiffres d'affaires de 44 628 k€ inclut 399 k€ d'impôt foncier. À compter du 1er janvier 2006, la refacturation de l'impôt foncier est classée en moins des impôts et taxes.

(1) Il s'agit des loyers des 54 maisons de retraite et cliniques, dont 145 k€ de chiffre d'affaires relatif à l'actif Clavette acquis en mars 2006, 12 488 k€ de chiffre d'affaires relatif aux 31 maisons de retraites acquises en 2005, 8 140 k€ de chiffre d'affaires des maisons de retraite acquises en 2004 et 80 k€ de chiffre d'affaires relatif à la clinique psychiatrique acquise en 2006.

(2) Il s'agit des loyers relatifs aux 196 hôtels et trois instituts de thalassothérapie exploités par le groupe Accor, dont 20 030 k€ de chiffre d'affaires des 67 hôtels et des trois instituts de thalassothérapie acquis en mai 2006 et octobre 2006 (2 hôtels en Belgique), 1 511 k€ de chiffre d'affaires d'un hôtel acquis en janvier 2006 et 71 874 k€ de chiffre d'affaires des 128 hôtels acquis en juin 2005.

(3) Il s'agit des loyers des 69 restaurants Courtepaille acquis en octobre 2006.

4.1.1.2. Locations simples (côté bailleur)

Typologie des baux

	Résidences de personnes âgées	Hôtels	Restaurants
Base de détermination des loyers conditionnels	Suivant bail	Suivant chiffre d'affaires des hôtels	Suivant bail
Conditions d'options de renouvellementou d'achat	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance du bail	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance du bail	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance du bail
Clauses d'indexation	Indice du coût de la construction	En fonction du chiffre d'affaires des hôtels*	IRL
Terme	12 ans fermes	12 ans fermes	12 ans fermes

** L'indexation est réalisée en fonction du chiffre d'affaires ou selon la clause de sauvegarde en cas de travaux entraînant la fermeture d'au moins 25 % des chambres sur une année calendaire.*

Locations simples côté bailleur

(en k€)	31/12/2006
Revenus locatifs de location simple	115 795
dont loyers conditionnels Accor	93 416
LOYERS MINIMAUX DES RÉSIDENCES DE PERSONNES ÂGÉES À RECEVOIR AU TITRE DES CONTRATS DE LOCATION SIMPLE NON RÉSILIABLES	
Moins 1 an	21 166
De 1 à 5 ans	87 885
Au-delà de 5 ans	142 043
TOTAL	**251 094**
LOYERS MINIMAUX DES RESTAURANTS À RECEVOIR AU TITRE DES CONTRATS DE LOCATION SIMPLE NON RÉSILIABLES	
Moins 1 an	7 438
De 1 à 5 ans	30 884
Au-delà de 5 ans	58 676
TOTAL	**96 998**

4.1.1.3. Location-financement

Foncière des Murs – Accor 1

(en M€)	31/12/2006		
	Part capital	Part intérêts	Total
LOCATION-FINANCEMENT DES IMMEUBLES DE PLACEMENT			
À moins 1 an	52,1	33,0	85,1
De 1 à 5 ans	409,2	82,0	491,2
Au-delà de 5 ans	170,0	27,1	197,0
LOYERS MINIMAUX À PAYER	**631,2**	**142,0**	**773,3**
À moins 1 an	51,1	32,4	83,5
De 1 à 5 ans	362,6	73,8	436,5
Au-delà de 5 ans	124,3	20,8	145,1
VALEUR ACTUALISÉE DES PAIEMENTS AU TITRE DES CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT	**538,0**	**127,0**	**665,0**

Foncière des Murs – Accor 2

(en M€)	31/12/2006		
	Part capital	Part intérêts	Total
LOCATION-FINANCEMENT DES IMMEUBLES DE PLACEMENT			
À moins de 1 an	16,0	6,1	22,1
De 1 à 5 ans	48,8	17,9	66,7
Au-delà de 5 ans	54,7	11,5	66,2
LOYERS MINIMUM À PAYER	**119,5**	**35,5**	**155,0**
À moins de 1 an	15,8	6,0	21,8
De 1 à 5 ans	39,3	16,5	55,8
Au-delà de 5 ans	40,7	10,0	50,7
VALEUR ACTUALISÉE DES PAIEMENTS AU TITRE DES CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT	**95,7**	**32,5**	**128,3**

Foncière des Murs – Suren 2

(en M€)	31/12/2006		
	Part capital	Part intérêts	Total
LOCATION-FINANCEMENT DES IMMEUBLES DE PLACEMENT			
À moins de 1 an	2,4	1,5	3,9
De 1 à 5 ans	10,6	4,4	14,9
Au-delà de 5 ans	15,2	2,5	17,8
LOYERS MINIMAUX À PAYER	**28,2**	**8,4**	**36,6**
À moins de 1 an	2,3	1,4	3,7
De 1 à 5 ans	9,3	3,9	13,2
Au-delà de 5 ans	10,8	1,9	12,7
VALEUR ACTUALISÉE DES PAIEMENTS AU TITRE DES CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT	**22,5**	**7,2**	**29,7**

4.1.1.4. Charges des activités ordinaires

(en k€)	31/12/2006	31/12/2005
Autres achats et charges externes	6 392	2 745
Impôts et taxes	184	506
Charges de personnel	0	0
Dotations aux amortissements et provisions	0	2
Charges nettes des provisions pour risques et charges	– 21	0
Autres charges d'exploitation	39	1
TOTAL	**6 594**	**3 254**

Autres achats et charges externes :
Ce poste comprend notamment :
- des prestations Groupe d'Asset pour 2 433 k€ et de Property pour 1 795 k€ ;
- des honoraires (1 566 k€) ;
- divers frais généraux (598 k€).

Les impôts et taxes : il s'agit essentiellement de la contribution sociale de solidarité pour 170 k€.

Charges de personnel : la société n'a pas de salarié et sa gestion est assurée dans le cadre de contrats de prestations conclus avec FDM Gestion qui s'appuie elle-même sur les équipes de Foncière des Régions.

Autres charges : il s'agit des jetons de présence pour un montant de 39 k€.

4.1.2. Résultat opérationnel courant

La variation de juste valeur correspond à :
- l'évolution favorable de juste valeur des maisons de retraite et cliniques : 54 075 k€ ;
- l'évolution favorable de juste valeur des hôtels : 66 457 k€;
- l'évolution favorable de juste valeur des restaurants : 2 365 k€.

Les autres produits et charges opérationnels incluent :
- 489 k€ de charges pour des opérations de développement qui n'ont pas abouties ;
- 5 k€ d'autres charges opérationnelles diverses.

4.2. Résultat financier

(en k€)	31/12/2006	31/12/2005
Revenus des équivalents de trésorerie	1 899	1 299
Produits financiers d'actualisation		321
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	1 580	0
TOTAL PRODUITS FINANCIERS	**3 479**	**1 620**
Charges d'intérêts sur opérations de financement	– 51 699	– 20 142
Charges financières d'actualisation	– 437	0
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	0	– 695
Charges nettes financières des provisions	– 516	– 39
TOTAL CHARGES FINANCIÈRES	**– 52 652**	**– 20 876**
RÉSULTAT FINANCIER	**– 49 173**	**– 22 496**

4.3. Impôts sur les sociétés

Preuve d'impôt (en k€)	
Charge d'impôt	
Impôts courants	– 149
Impôts différés	– 1 644
TOTAL	**– 1 793**
Réconciliation de l'impôt	
Résultat net part du Groupe	180 684
Correction IS	1 793
Quote-part des intérêts minoritaires	63
Résultat avant impôt	182 540
Résultat du secteur SIIC (exonéré)	– 177 314
BASE ASSUJETTIE	**5 226**
Taux d'imposition en vigueur en France	33,33 %
Impôt théorique attendu	– 1 742
Différentiel de taux sur résultat étranger	– 32
Exit tax SIIC constaté en charges (au taux de 16, 50 %)	– 19
CHARGE D'IMPÔT DE L'EXERCICE	**– 1 793**
Taux d'impôt effectif	34,31 %

4.4. Résultat par action

(en k€)	31/12/2006	31/12/2005
Résultat net part du Groupe	180 684	99 645
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action :		
Nombres d'actions à l'ouverture	6 936 941	940 666
Augmentation de capital en numéraire du 24 juin 2005		2 351 665
Augmentation de capital en numéraire du 30 juin 2005		2 943 291
Augmentation de capital en numéraire du 12 décembre 2005		701 319
Augmentation de capital en numéraire du 6 octobre 2006	3 468 470	
NOMBRES D'ACTIONS RETENUES POUR LE CALCUL DU RÉSULTAT PAR ACTION	**10 405 411**	**6 936 941**
Nombre moyen d'actions en circulation	7 804 059	3 701 497
Résultat net part du Groupe par action	17,36 €	14,36 €
Résultat net part du Groupe par action dilué	17,36 €	14,36 €

Toutes les actions émises ont été libérées.
Toutes les actions sont de même catégorie.

4.5. Cash - flow par action

(en k€)	31/12/2006	31/12/2005
CASH - FLOW	**58 989**	**22 036**
Nombre de titres à l'ouverture	6 936 941	940 666
Nombre moyen de titres nouveaux dans l'exercice	867 118	2 760 831
Nombre moyen de titres	7 804 059	3 701 497
CASH - FLOW PAR ACTION	**7,56 €**	**5,95 €**

5. INFORMATION SECTORIELLE

5.1. Résultat par secteur d'activité

(en k€) Postes	Total 2006	Total 2005	Activité santé 2006	Activité santé 2005	Activité restauration France 2006	Activité restauration France 2005	Activité hôtellerie 2006	Activité hôtellerie 2005	Activité autres 2006	Activité autres 2005
PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES										
Recettes locatives	115 795	44 628	20 853	9 245	1 527	0	93 415	35 383	0	0
Recettes des parcs de stationnement	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recettes des murs d'exploitation	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cessions d'immeubles en stocks	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Prestations	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Montant net du chiffre d'affaires	115 795	44 628	20 853	9 245	1 527	0	93 415	35 383	0	0
Autres produits d'exploitation	109	3	100	0	0	0	0	0	9	3
Total produits opérationnels courants	115 904	44 631	20 953	9 245	1 527	0	93 415	35 383	9	3
CHARGES DES ACTIVITÉS ORDINAIRES										
Autres achats et charges externes	6 392	2 745	1 057	468	155	0	3 446	1 343	1 734	934
Impôts, taxes et versements assimilés	184	506	7	418	3	0	165	88	9	0
Charges de personnel	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotations aux amortissements et aux provisions	0	2	0	2	0	0	0	0	0	0
Charges nettes des provisions sur actif circulant	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Charges nettes des provisions pour risques et charges	– 21	0	– 21	0	0	0	0	0	0	0
Autres charges d'exploitation	39	1	0	0	0	0	0	0	39	1
Total charges opérationnelles courantes	6 594	3 254	1 043	888	158	0	3 611	1 431	1 782	935
1. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT	**109 310**	**41 377**	**19 910**	**8 357**	**1 369**	**0**	**89 804**	**33 952**	**– 1 773**	**– 932**
Cessions d'actifs non courants	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Coûts des cessions d'actifs non courants	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variation de juste valeur d'actifs de placement	122 897	78 806	54 075	9 210	2 365	0	66 457	69 596	0	0
Autres charges et produits non courants	– 494	– 742	0	0	0	0	0	0	– 494	– 742
Total autres produits et charges opérationnels	122 403	78 064	54 075	9 210	2 365	0	66 457	69 596	– 494	– 742
2. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	**231 713**	**119 441**	**73 985**	**17 567**	**3 734**	**0**	**156 261**	**103 548**	**– 2 267**	**– 1 674**

L'information sectorielle dans les normes IFRS prévoit un premier niveau d'information constitué par le secteur d'activité, et un second niveau correspondant au secteur géographique.
L'activité de la société a été ventilée en trois secteurs d'activité correspondant aux catégories d'actifs détenus au 31 décembre 2006 soit les maisons de retraite et cliniques, les hôtels et les restaurants.
L'ensemble des actifs immobiliers est détenu sur le territoire français et belge qui constitue les deux secteurs géographiques de la société.

5.2. Résultat par secteur géographique

(en k€) Postes	Total 2006	Total 2005	France 2006	Belgique 2006	France 2005	Belgique 2005
PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES						
Recettes locatives	115 795	44 628	111 291	4 504	44 628	0
Recettes des parcs de stationnement	0	0	0	0	0	0
Recettes des murs d'exploitation	0	0	0	0	0	0
Cessions d'immeubles en stocks	0	0	0	0	0	0
Prestations	0	0	0	0	0	0
Montant net du chiffre d'affaires	115 795	44 628	111 291	4 504	44 628	0
Autres produits d'exploitation	109	3	109	0	3	0
Total produits opérationnels courants	115 904	44 631	111 400	4 504	44 631	0
CHARGES DES ACTIVITÉS ORDINAIRES						
Autres achats et charges externes	6 392	2 745	6 124	268	2 745	0
Impôts, taxes et versements assimilés	184	506	179	5	506	0
Charges de personnel	0	0	0	0	0	0
Dotations aux amortissements et aux provisions	0	2	0	0	2	0
Charges nettes des provisions sur actif circulant	0	0	0	0	0	0
Charges nettes des provisions pour risques et charges	– 21	0	– 21	0	0	0
Autres charges d'exploitation	39	1	39	0	1	0
Total charges opérationnelles courantes	6 594	3 254	6 321	273	3 254	0
1. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT	109 310	41 377	105 079	4 231	41 377	0
Cessions d'actifs non courants	0	0	0	0	0	0
Coûts des cessions d'actifs non courants	0	0	0	0	0	0
Variation de juste valeur d'actifs de placement	122 897	78 806	119 527	3 370	78 806	0
Autres charges et produits non courants	– 494	– 742	– 494	0	– 742	0
Total autres produits et charges opérationnels	122 403	78 064	119 033	3 370	78 064	0
2. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	231 713	119 441	224 112	7 601	119 441	0

5.3. Actifs par secteur d'activité

La répartition des autres actifs et passifs courants n'a pas été réalisée compte tenu de son caractère non significatif.

(en k€)	Activité			
	Santé	Hôtellerie	Restauration	Total
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Terrains				
Constructions				
Autres immobilisations	57			57
Immobilisations en cours	42			42
	99			**99**
Amortissements				
Constructions				
Amortissements autres	44			44
NET	**55**			**55**
IMMEUBLES DE PLACEMENT				
Immeubles de placement	326 621	1 743 325	117 761	2 187 707
Actifs destinés à la vente				
	326 621	**1 743 325**	**117 761**	**2 187 707**
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
Autres titres immobilisés	32			32
Prêts	284			284
Autres actifs financiers	440	9		449
	756	**9**		**765**
Provisions	11			11
NET	**745**	**9**		**754**

	Activité				
	Santé	Hôtellerie	Restauration	Holding	Total
EMPRUNTS					
Dette de crédit-bail	28 890	836 821			865 711
Soldes créditeurs de banque				3 898	3 898
Intérêts courus non échus	1 283	381	4	233	1 901
Emprunts	100 296	162 129	72 370		334 795
TOTAL	**130 469**	**999 331**	**72 374**	**4 131**	**1 206 305**
DETTES FOURNISSEURS					
Dettes fournisseurs	315	94 087	139	709	95 250
TOTAL	**315**	**94 087**	**139**	**709**	**95 250**

5.4. Actifs par secteur géographique

(en k€)	France	Belgique
IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
Terrains		
Constructions		
Autres immobilisations	57	
Immobilisations en cours	42	
	99	
Amortissements		
Constructions		
Amortissements autres	44	
NET	**55**	
IMMEUBLES DE PLACEMENT		
Immeubles de placement	2 063 225	124 482
Actifs destinés à la vente		
	2 063 225	**124 482**
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		
Autres titres immobilisés	32	
Prêts	284	
Autres actifs financiers	449	
	756	
Provisions	11	
NET	**745**	

	France	Belgique
EMPRUNTS		
Dette de crédit-bail	865 711	0
Soldes créditeurs de banque	3 898	
Intérêts courus non échus	1 891	10
Emprunts	256 558	78 237
TOTAL	**1 128 058**	**78 247**

DETTES FOURNISSEURS		
Dettes fournisseurs	94 916	334
TOTAL	**94 916**	**334**

6. RELATIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

6.1. Effectif du Groupe

La gestion de la société est assurée dans sa configuration actuelle par des contrats de prestations de services signés avec Foncière des Régions.

6.2. Transactions avec les parties liées

Transaction avec FDM Gestion (gérant de la société)
FDM Gestion assure l'asset management des maisons de retraite et des hôtels, à ce titre il a été pris en charge 2 433 k€ au 31 décembre 2006.

Transactions avec Foncière des Régions
- Foncière des Régions facture à Foncière des Murs des commissions d'apporteur d'affaires, soit 4 540 k€ pour la réussite de l'opération Accor 2, 25 k€ pour l'acquisition du château Clavette, 230 k€ pour l'acquisition de la SNC Hôtel 37, place René Clair, 1 141 k€ pour la réussite de l'opération Courtepaille, 2 k€ pour l'acquisition du terrain de Chambray-lès-Tours, 72 k€ pour l'acquisition de la clinique psychiatrique de Meudon, 170 k€ pour l'acquisition du terrain Ibis porte de Clichy et 2 k€ pour l'acquisition du terrain d'Ibis Lourdes.
- Foncière des Régions assure le property management du groupe Foncière des Murs, à ce titre, il a été pris en charge 1 795 k€ au 31 décembre 2006.

7. RÉMUNÉRATION DE L'ORGANE DE DIRECTION

7.1. Rémunération des mandataires sociaux

Au 31 décembre 2006, il a été provisionné 39 k€ de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance.

7.2. Rémunération du Gérant et de l'associé commandité

Gérant commandité, FDM Gestion percevra au titre de l'année 2006 une rémunération au titre de ses fonctions de 2 433 049 €.
La société FDM Gestion, gérante, a le droit à une rémunération annuelle au titre de ses fonctions de 150 000 € en vertu de l'article 11 des statuts de la Société.
Sur le bénéfice distribuable de l'année 2006, une somme égale à 500 000 € est versé à l'associé commandité, FDM Gestion (obligation statutaire).

8. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les comptes du Groupe Foncière des Murs SCA sont consolidés par intégration globale dans le périmètre de consolidation du Groupe Foncière des Régions, maison mère de Foncière des Murs, elle-même intégrée dans le périmètre de consolidation de Batipart.

8.1. Date de clôture des comptes

Toutes les sociétés consolidées clôturent leurs comptes au 31 décembre de chaque année.

8.2. Retraitements

Les règles et méthodes appliquées par les filiales sont homogènes avec celles de Foncière des Murs, société mère.

8.3. Ancien périmètre

Au 31 décembre 2006, le périmètre de consolidation comprend 32 sociétés contre 14 sociétés au 31 décembre 2005. L'exercice a enregistré l'entrée de 18 sociétés.

Ancien périmètre

Désignation	Adresse	Capital social (en k€) 2006	% de détention 2006	Objet	Méthode
SCA Foncière des Murs SIREN – 955 515 895	28, rue Dumont-d'Urville 75116 Paris	110 991	100	Acquisition terrains et d'immeubles dans le secteur de l'hôtellerie, de la santé et des loisirs	Société mère
SCI Fonciage SIREN – 454 075 565	28, rue Dumont -d'Urville 75116 Paris	20 001	99,99	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
SCI Le Chesnay SIREN – 353 219 488	28, rue Dumont-d'Urville 75116 Paris	177	98,54	Acquisition, administration et location d'un immeuble à usage principal d'hôtel	IG
SCI Marcq-en-Barœul SIREN – 351 291 604	28, rue Dumont -d'Urville 75116 Paris	616	99,29	Acquisition, administration et location d'un immeuble à usage principal d'hôtel	IG
SCI Fréjus SIREN – 381 680 065	28, rue Dumont-d'Urville 75116 Paris	1 027	98,97	Acquisition, administration et location d'un immeuble à usage principal d'hôtel	IG
SCI Kérinou Immobilier SIREN – 377 568 456	28, rue Dumont-d'Urville 75116 Paris	30	99,99	Acquisition de bâtiments ou de terrains, construction sur ces terrains, location et gestion de biens	IG
SCI Les Mimosas SIREN – 352 018 105	18, rue Jean-Mermoz 89100 Saint-Clement	1	99,99	Acquisition par voie d'apports ou autrement et gestion d'immeubles	IG
SARL Loire SIREN – 479 854 457	46, avenue Foch 57000 Metz	1	100	Acquisition ou contrôle de toute société détenant des immeubles en vue de leur location ou ayant pris à bail de tels immeubles	IG
SNC Foncière Otello SIREN – 482 378 130	28, rue Dumont-d'Urville 75116 Paris	1	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
SCI Pontlieue Tironneau SIREN - 450 626 163	28, rue Dumont-d'Urville 75116 Paris	400	100	Acquisition d'un immeuble sis au Mans, administration et administration et exploitation par bail, location ou location ou autrement dudit immeuble	IG
SCI Castel Immo SIREN – 379 454 101	28, rue Dumont-d'Urville 75116 Paris	305	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG
SCI Actifoncier SIREN – 788 033 629	28, rue Dumont-d'Urville 75116 Paris	199	100	Acquisition d'un terrain sis à Olivet, l'exploitation par bail ou autrement de ce terrain et de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG
SCI de la Noue SIREN – 379 493 778	28, rue Dumont-d'Urville 75116 Paris	1	100	Acquisition d'un terrain sis à Nogent-le-Rotrou, l'exploitation par bail ou autrement de ce terrain et de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG
SCI Saint-Mandrier SIREN – 381 192 319	28, rue Dumont-d'Urville 75116 Paris	1	100	Acquisition d'un terrain sis à Saint-Mandrier, l'exploitation par bail ou autrement de ce terrain et ce terrain et de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG

IG : intégration globale.

8.4 Entrées et sorties dans le périmètre

Entrées de périmètre

Désignation	Adresse	Capital social (k€) 2005	% de détention 2006	Objet	Méthode
SNC Hôtel René Clair (1) SIREN – 393 774 187	28, rue Dumont d'Urville 75116 PARIS	5 793	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
SARL Foncière Hattingen SIREN – 489 941 450	46, avenue Foch 57000 Metz	1	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
SAS Foncière Ulysse (2) SIREN – 489 941 385	46, avenue Foch 57000 Metz	12 795	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA Ulysse Belgique (2) N° entreprise – 880 778 212	Rue du Marché aux Herbes, 120 1000 Bruxelles, Belgique	7 523	100		IG
SA Ulysse Tréfonds (2) N° entreprise – 880 792 167	Rue du Marché aux Herbes - 120 1000 Bruxelles, Belgique	7463	100		IG
SA Foncière No Bruxelles Grand-Place N° entreprise – 881 446 522 (2)	Rue Royale, 97 1000 Bruxelles, Belgique	447	100		IG
SA Foncière No Bruxelles Aéroport N° entreprise – 881 445 928 (2)	Rue Royale, 97 971000 Bruxelles, Belgique	453	100		IG
SA Foncière No Bruges Centre N° entreprise – 881 445 235 (2)	Rue Royale, 97 1000 Bruxelles, Belgique	293	100		IG
SA Foncière Gand Centre N° entreprise – 880 832 650 (2)	Rue du Marché aux Herbes - 120 1000 Bruxelles, Belgique	320	100		IG
SA Foncière Gand Cathédrale N° entreprise – 881 443 651 (2)	Rue Royale, 97 1000 Bruxelles, Belgique	173	100		IG
SA Foncière Gand Opéra N° entreprise – 881 441 572 (2)	Rue Royale, 97 1000 Bruxelles, Belgique	191	100		IG
SA Foncière IB Bruxelles Grand - Place N° entreprise – 881 444 641 (2)	Rue Royale, 97 1000 Bruxelles, Belgique	393	100		IG
SA Foncière IB Bruxelles Aéroport N° entreprise – 881 444 245 (2)	Rue Royale, 97 1000 Bruxelles, Belgique	137	100		IG
SA Foncière IB Bruges Centre N° entreprise – 881 440 285 (2)	Rue Royale, 97 1000 Bruxelles, Belgique	237	100		IG
SA Foncière Antwerp Centre N° entreprise – 881 440 879 (2)	Rue Royale, 97 1000 Bruxelles, Belgique	181	100		IG
SA Foncière Bruxelles Expo Atomium N° entreprise – 881 442 265 (2)	Rue Royale, 97 1000 Bruxelles, Belgique	106	100		IG
SA Foncière Bruxelles Sainte-Catherine N° entreprise – 881 442 958 (2)	Rue Royale, 97 1000 Bruxelles, Belgique	460	100		IG
SA Foncière IGK N° entreprise – 881 491 755 (2)	Rue Royale, 97 1000 Bruxelles Belgique	62	100		IG

IG : intégration globale.

(1) Cette société a été acquise le 6 janvier 2006, porteuse de l'hôtel ex-Golden Tulip.

(2) Ces sociétés ont été créées dans le cadre de l'opération Accor 2 Belgique.

Sorties de périmètre

Néant.

9. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en k€)	31/12/2006	31/12/2005
A – OPÉRATIONS LIÉES À L'ACTIVITÉ		
RÉSULTAT NET GLOBAL	**180 747**	**99 694**
Dotations nettes aux amortissements et provisions	495	39
Gains et pertes résultant des variations de juste valeur		
– sur les immeubles de placement	(122 897)	(78 806)
– sur les instruments financiers	(1 143)	374
Autres produits et charges calculés		
Plus ou moins-value de cession d'actifs		
Quote-part des sociétés mises en équivalence		
Dividendes reçus		
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT APRÈS COÛT DE LA DETTE FINANCIÈRE NETTE D'IMPÔT	**57 202**	**21 301**
Coût de la dette financière nette	48 946	20 379
Charge d'impôt	1 793	491
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT AVANT COÛT DE LA DETTE FINANCIÈRE NETTE D'IMPÔT	**107 941**	**42 171**
Intérêts payés	(49 876)	(19 173)
Impôts payés	(3 814)	(31)
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ À L'ACTIVITÉ	**(37 266)**	**(15 184)**
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ	**16 985**	**7 783**
B – OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisition d'immobilisations incorporelles, corporelles et de placement		
Acquisition de contrats de crédit-bail	(82 880)	(220 188)
Immeubles de placement détenus en propre	(425 407)	(73 219)
Autres acquisitions d'immobilisations corporelles	(35 967)	(6 550)
INVESTISSEMENTS OPÉRATIONNELS	**(544 254)**	**(299 957)**
Acquisition de titres consolidés	(7 833)	(12 763)
Variation des dépôts de garantie versés	(9)	233
Prêts	(68)	
Dividendes reçus		
Incidence des variations de périmètre	(14 222)	11 277
INVESTISSEMENTS FINANCIERS	**(22 132)**	**(1 253)**
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	**(566 386)**	**(301 210)**

(en k€)	31/12/2006	31/12/2005
C – OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		
Augmentation de capital	300 739	347 240
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	(19 229)	(2 504)
Dividendes versés aux minoritaires		
VARIATION DE LA TRÉSORERIE ISSUE DES OPÉRATIONS DE CAPITAL	**281 510**	**344 736**
Emprunts souscrits pour l'acquisition d'immeubles de placement en crédit-bail		
Emprunts souscrits pour l'acquisition d'immeubles de placement détenu en propre	521 575	80 784
Juste valeur		
Dépôt		
Variation des instruments de couverture		
Remboursement des dettes financières liées aux contrats de crédit-bail	(35 423)	(12 298)
Remboursement des emprunts liés aux immeubles de placement détenus en propre	(287 579)	(41 666)
VARIATION DE LA TRÉSORERIE ISSUE DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	**198 573**	**26 820**
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	**480 083**	**371 556**
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	**(69 318)**	**378 086**
Trésorerie nette à l'ouverture	99 038	20 909
TRÉSORERIE NETTE À LA CLÔTURE	**29 720**	**99 038**

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Foncière des Murs SCA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006, tels qu' ils sont joints au présent rapport .
Les comptes consolidés ont été arrêtés par la gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d' exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.
Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II - 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 :
- la note 2.2.1. de l'annexe relative aux règles et méthodes d'évaluation précise que le patrimoine de Foncière des Murs fait l'objet d'expertises par des experts indépendants. Nous nous sommes assurés que les valeurs des immeubles de placement ont été déterminées par référence aux valeurs d'expertises externes au 31 décembre 2006 ;
- les notes 2.2.4. et 2.2.5. de l'annexe, relatives aux règles et méthodes d'évaluation, traitent de l'évaluation des passifs financiers ainsi que des instruments dérivés et instruments de couverture. À ce titre, nous avons apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, et revu les calculs effectués par le Groupe. Nous nous sommes également assurés que la part inefficace des instruments de couverture avait été comptabilisée dans le résultat de l'exercice.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans les notes des états financiers.
Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III – Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du Groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Lyon et Courbevoie, le 2 avril 2007

Les Commissaires aux comptes

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International

Jean-Marie Vilmint
Associé

Mazars & Guérard

Pierre Frenoux
Associé

Julien Marin-Pache
Associé

COMPTES CONSOLIDÉS PRO FORMA
AU 31 DÉCEMBRE 2006

Compte tenu de l'impact significatif et récurrent que les acquisitions d'actifs réalisées en 2006 entraînent sur les comptes de la société, il a été établi des compte annuels consolidés pro forma au 31 décembre 2006, conformément au règlement européen n° 809-2004 (annexe I, paragraphe 20.2). Les comptes correspondants, ainsi que les hypothèses retenues et leur mode d'établissement sont détaillés ci-après.

BILAN CONSOLIDÉ

(en k€)	Net au 31/12/2005		Net 31/12/2006 publié	Pro forma 31/12/2006
ACTIFS NON COURANTS				
Immobilisations incorporelles				
Goodwill	0		0	0
Autres immobilisations incorporelles	0		0	0
Immobilisations corporelles				
Terrains	0	0	0	0
Constructions	0	0	0	0
Autres	11		13	13
Immobilisations en cours	42		42	42
Immeubles de placement				
Terrains et constructions	1 371 931		2 187 707	2 187 707
Immobilisations financières				
Autres titres immobilisés	21		21	21
Prêts	216		284	284
Autres actifs financiers	440		449	449
Créances de crédit-bail	0		0	0
Participations dans les entreprises associées	0		0	0
TOTAL ACTIFS NON COURANTS (I)	**1 372 661**	**0**	**2 188 516**	**2 188 516**
ACTIFS COURANTS				
Prêts à court terme et créances crédit-bail court terme	0		0	0
Stocks et encours	0		0	0
Créances clients	3 440		9 617	9 617
Autres créances	14 216		44 569	44 567
Charges constatées d'avance	178		496	498
Impôts différés actifs	1		1	1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	104 012		33 618	43 119
TOTAL ACTIFS COURANTS (II)	**121 847**	**0**	**88 301**	**97 802**
ACTIFS NON COURANTS DISPONIBLES À LA VENTE (III)	**0**		**0**	**0**
TOTAL ACTIFS (I + II + III)	**1 494 508**	**0**	**2 276 817**	**2 286 318**

(en k€)	Exercice au 31/12/2005		Net 31/12/2006 publié	Pro forma 31/12/2006
CAPITAUX PROPRES				
Capital	110 991		166 487	166 487
Primes d'émission, de fusion, d'apport	280 176		495 568	495 568
Actions propres	0		– 36	– 36
Écart de réévaluation actifs non courants	– 620		78 244	78 244
Écart d'évaluation sur actifs financiers	0		0	0
Écart de réévaluation sur instruments financiers	– 13 072		6 948	6 948
Évaluation des avantages au personnel	0		0	0
Actualisation des créances et dettes	0		0	0
Réserves consolidées	5 084		36 546	36 546
Résultats	99 645		180 684	190 180
TOTAL CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	**482 204**	**0**	**964 441**	**973 937**
Intérêts minoritaires	29		92	97
TOTAL CAPITAUX PROPRES (I)	**482 233**	**0**	**964 533**	**974 034**
PASSIFS NON COURANTS				
Emprunts portant intérêts	864 979		1 132 014	1 132 014
Provisions long terme (droits du concédant)	0			0
Passifs d'impôts différés	274		1 647	1 647
Engagement de retraite et autres	0			0
Autres dettes à long terme	0			0
TOTAL PASSIFS NON COURANTS (II)	**865 253**	**0**	**1 133 661**	**1 133 661**
PASSIFS COURANTS				
Fournisseurs & comptes rattachés	90 968		95 250	95 250
Emprunts à court terme portant intérêts	39 491		74 291	74 291
Instruments financiers	0			0
Dépôts de garantie des locataires	2 932		5 575	5 575
Avances & acomptes reçus sur les commandes en cours	128		46	46
Provisions court terme	21		0	0
Impôt courant	436		0	0
Autres dettes	13 046		3 461	3 461
Comptes de régularisation	0		0	0
TOTAL PASSIFS COURANTS (III)	**147 022**	**0**	**178 623**	**178 623**
TOTAL PASSIFS (I + II + III)	**1 494 508**	**0**	**2 276 817**	**2 286 318**

PASSAGE DU BILAN PUBLIÉ AU BILAN CONSOLIDÉ PRO FORMA

AU 31/12/2006 AVEC EFFET DES ACQUISITIONS DE 2006 EN ANNÉE PLEINE

(en k€)	Exercice publié 2006	Résultat complémentaire sur 12 mois	Pro forma exercice 2006
ACTIF IMMOBILISÉ			
Immobilisations incorporelles	0	0	0
Goodwill	0		0
Autres immobilisations incorporelles	0		0
Immobilisations corporelles			
Terrains	0		0
Constructions	11		11
Autres	42		42
Immobilisations en cours	0		0
Immeubles de placement			
Terrains et constructions	1 371 931		1 371 931
Immobilisations financières			
Autres titres immobilisés	21		21
Prêts	216		216
Autres actifs financiers	440		440
Créances de crédit-bail	0		0
Participations dans les entreprises associées	0		0
TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ	**1 372 661**	**0**	**1 372 661**
ACTIF CIRCULANT			
Prêts A CT et Créances crédit-bail CT	0		0
Stocks et en cours	0		0
Créances clients	3 440		3 440
Autres créances	14 216		14 216
Charges constatées d'avance	178		178
Impôts différés actifs	1		1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	104 012	9 501	113 513
TOTAL ACTIF CIRCULANT	**121 847**	**9 501**	**131 348**
TOTAL ACTIF	**1 494 508**	**9 501**	**1 504 009**

(en k€)	Exercice publié 2006	Résultat complémentaire sur 12 mois	Pro forma exercice 2006
CAPITAUX PROPRES			
Capital	110 991		110 991
Primes d'émission, de fusion, d'apport	280 176		280 176
Actions propres	0		0
Écart de rééval/actifs non courants	– 620		– 620
Écart de rééval/Actifs financiers	0		0
Écart de rééval/Instrum financiers	-13 072		-13 072
Évaluation des avantages au personnel	0		0
Actualisation des créances et dettes	0		0
Réserves consolidées	5 084		5 084
Résultat de l'exercice	99 645	9 496	109 141
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	**482 204**	**9 496**	**491 700**
Intérêts minoritaires	29	5	34
TOTAL CAPITAUX PROPRES	**482 233**	**9 501**	**491 734**
PASSIF NON COURANT			
Emprunts portant intérêts	864 979		864 979
Passifs d'impôts différés	0		0
Provisions LT	274		274
Engagements de retraite	0		0
Autres dettes à long terme	0		0
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	**865 253**	**0**	**865 253**
PASSIF COURANT			
Fournisseurs et comptes rattachés	90 968		90 968
Emprunts et dettes financières	39 491		39 491
Dépôts de garantie des locataires	2 932		2 932
Avances et acomptes/Commandes	128		128
Provisions CT	21		21
Impôt courant	436		436
Autres dettes	13 046		13 046
Comptes de régularisation	0		0
TOTAL DETTES	**147 022**	**0**	**147 022**
TOTAL PASSIF	**1 494 508**	**9 501**	**1 504 009**

COMMENTAIRES SUR LE BILAN PRO FORMA
AU 31 DÉCEMBRE 2006

Les informations financières pro forma sont présentées à des fins de comparabilité comme si les opérations de développement décrites ci-dessous étaient effectivement intervenues au 1er janvier 2006 pour l'élaboration des informations financières pro forma présentées. Elles ont vocation à traduire l'effet sur des informations financières historiques de la réalisation, à une date antérieure à sa survenance réelle, des opérations de développement réalisées en 2006. De ce fait, elles ne sont pas pleinement représentatives de la situation financière ou des résultats effectifs de Foncière des Murs. Ainsi, elles ne donnent une indication ni sur ce qu'aurait été la situation opérationnelle et financière de Foncière des Murs si les opérations mentionnées étaient effectivement intervenues au 1er janvier 2006 pour l'élaboration des informations financières pro forma, ni ne peuvent être utilisées pour présumer de l'évolution future des résultats de Foncière des Murs.

Méthodologie concernant l'établissement des comptes pro forma au 31 decembre 2006

Les comptes pro forma ont été établis sur la base des comptes consolidés au 31 décembre 2006 de Foncière des Murs.
Des tableaux de passage entre le bilan publié et le bilan pro forma et le compte de résultat publié et le compte de résultat pro forma reprennent l'impact sur les comptes de l'intégration en année pleine dans les comptes consolidés de Foncière des Murs, des opérations de développement 2006.
Les opérations de développement suivantes ont été traitées dans les comptes pro forma comme si elles avaient eu lieu au 1er janvier 2006 :

- acquisition en mai et juin 2006 de 68 hôtels auprès du groupe Accor au prix de 508 M€ droits compris, et acquisition complémentaire de 2 hôtels en octobre 2006 pour 17,7 M€ ;
- acquisition en janvier 2006 des titres de la SCI du 37, place René-Clair détentrice de l'hôtel Golden Tulip pour 7,8 M€ frais compris ;
- acquisition en mars 2006 de la maison de retraite de La Clavette pour 2,9 M€ frais compris ;
- en octobre 2006, acquisition de 69 restaurants au groupe Courtepaille pour 116,5 M€ droits compris ;
- acquisition d'une clinique à Meudon pour 7,7 M€ le 30 octobre 2006.

Informations historiques utilisées pour l'établissement du bilan pro forma

Le bilan pro forma a été établi sur la base des éléments suivants :

- bilan consolidé publié au 31 décembre 2006 ;
- impact du résultat complémentaire pro forma généré par les opérations de développement 2006 sur un exercice plein.

Compte de résultat pro forma au 31 décembre 2006

Principales hypothèses concernant l'établissement du compte de résultat pro forma

Le compte de résultat pro forma au 31 décembre 2006 a été établi à partir du compte de résultat publié au 31 décembre 2006 comme si les opérations de développement de l'exercice 2006 s'étaient déroulées au 1er janvier 2006 et que les sociétés consolidées dans ce périmètre avaient appartenues au groupe pendant tout l'exercice 2006.

Informations historiques utilisées pour l'établissement du compte de résultat pro forma

Le compte de résultat pro forma Foncière des Murs au 31 décembre 2006, a été établi à partir du compte de résultat publié au 31 décembre 2006 en tenant compte des opérations de développement réalisées en 2006 comme si elles portaient sur un exercice complet.
Pour les opérations réalisées en 2006, le résultat complémentaire de chaque opération(c'est-à-dire celui portant sur la période du 1er Janvier 2006 à la date de réalisation) a été déterminé en analysant les documents et éléments suivants :

- les business plan annuels d'acquisition des opérations ;
- le résultat généré par chaque opération de sa date de réalisation au 31 décembre 2006.

Méthodes comptables

Les informations financières pro forma ont été établies sur la base des principes et méthodes comptables appliqués par le Groupe pour les exercices clos au 31 décembre 2006, à l'exception du point suivant :

- pour l'établissement du résultat pro forma, les éventuelles variations de juste valeur des actifs immobiliers et des instruments de couverture de la dette liées aux actifs des opérations de développement n'ont pas été évaluées, en prenant comme hypothèse qu'aucune variation de valeur de marché n'est à anticiper entre le 1er Janvier et la date de réalisation de l'opération.

Les coûts financiers sont pris en charge sur 12 mois, à l'identique des autres produits et charges, sur la base des conditions bancaires négociées.

RÉSULTATS CONSOLIDÉS PRO FORMA
AU 31 DÉCEMBRE 2006

(en k€)	FDM conso publié 31/12/2005	FDM conso publié 31/12/2006	FDM conso pro forma 31/12/2005	Écart
Produits des activités ordinaires				
Recettes locatives	44 628	115 795	137 068	21 273
Autres	0	0	0	0
MONTANT NET DU CHIFFRE D'AFFAIRES	**44 628**	**115 795**	**137 068**	**21 273**
Autres produits d'exploitation	3	109	109	0
TOTAL PRODUITS OPÉRATIONNELS COURANTS	**44 631**	**115 904**	**137 177**	**21 273**
Charges des activités ordinaires				
Coûts des cessions de stocks	0	0	0	0
Autres achats et charges externes	2 745	6 392	7 839	1 447
Impôts, taxes et versements assimilés	506	184	184	0
Charges de personnel	2	0	0	0
Dotations aux amortissements et aux provisions	0	0	0	0
Charges nettes des provisions sur actif circulant	0	0	0	0
Charges nettes des provisions pour risques et charges	1	– 21	– 21	0
Autres charges d'exploitation	0	39	39	0
TOTAL CHARGES OPÉRATIONNELLES COURANTES	**3 254**	**6 594**	**8 041**	**1 447**
1. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT	**41 377**	**109 310**	**129 137**	**19 827**
Cessions d'actifs non courants	0	0	0	0
Variation de juste valeur d'actifs de placement	78 806	122 897	122 897	0
Autres produits et charges opérationnels	– 742	– 494	– 494	0
TOTAL AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	**78 064**	**122 403**	**122 403**	**0**
2. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	**119 441**	**231 713**	**251 540**	**19 827**
Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie	1 299	1 899	1 899	0
Produits financiers d'actualisation	321	0	0	0
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	0	1 580	1 580	0
TOTAL PRODUITS FINANCIERS	**1 620**	**3 479**	**3 479**	**0**

RÉSULTATS CONSOLIDÉS PRO FORMA
AU 31 DÉCEMBRE 2006

(en k€)	FDM conso publié 31/12/2005	FDM conso publié 31/12/2006	FDM conso pro forma 31/12/2005	Écart
Charges d'intérêt sur opérations de financement	20 142	51 699	62 025	10 326
Charges financières d'actualisation	0	437	437	0
Variation négative de juste valeur des actifs et passifs financiers	695	0	0	0
Charges nettes financières des provisions	39	516	516	0
TOTAL CHARGES FINANCIÈRES	**20 876**	**52 652**	**62 978**	**10 326**
3. RÉSULTAT FINANCIER	**– 19 256**	**– 49 173**	**– 59 499**	**– 10 326**
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	0	0	0	0
4. RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	**100 185**	**182 540**	**192 041**	**9 501**
Impôts sur les résultats	491	149	149	0
Impôts différés	0	1 644	1 644	0
5. RÉSULTAT NET	**99 694**	**180 747**	**190 248**	**9 501**
Part revenant aux intérêts minoritaires	– 49	– 63	– 66	3
6. RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**99 645**	**180 684**	**190 182**	**9 504**

PASSAGE DU RESULTAT CONSOLIDE PUBLIE AU RESULTAT CONSOLIDE PROFORMA

AU 31/12/2006 AVEC EFFET EN ANNÉE PLEINE DES ACQUISITIONS DE L'EXERCICE

	Résultat 31/12/06 IFRS publié	Courtepaille du 01/01 au 30/10	La Clinique de Meudon du 01/01 au 30/10	Opération Accor 2 sur 5 mois	2e tranche Accor 2	La Clavette du 01/01 au 13/03	Résultat 31/12/06 Pro forma	Écart
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES								
Recettes locatives	115 795	5 856	400	14 096	885	36	137 068	21 273
Prestations							0	
MONTANT NET DU CHIFFRES D'AFFAIRES	**115 795**	**5 856**	**400**	**14 096**	**885**	**36**	**137 068**	**21 273**
Autres produits d'exploitation	109						109	0
TOTAL DES PRODUITS OPÉRATIONNELS COURANTS	**115 904**	**5 856**	**400**	**14 096**	**885**	**36**	**137 177**	**21 273**
CHARGES D'EXPLOITATION								
Autres achats et charges externes	6 392	347	36	999	62	2	7 839	1 447
Impôts, taxes et versements assimilés	184						184	0
Charges de personnel							0	0
Dotations aux amortissements et provisions							0	0
Charges nettes des provisions sur actif circulant							0	0
Charges nettes des provisions pour risques et charges	– 21					– 21	0	
Autres charges d'exploitation	39						39	0
TOTAL CHARGES OPÉRATIONNELLES COURANTES	**6 594**	**347**	**36**	**999**	**62**	**2**	**8 041**	**1 447**
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT	**10 9310**	**5 509**	**364**	**13 097**	**823**	**34**	**129 137**	**19 827**
Cessions d'actifs non courants								
Coûts des cessions d'actifs non courants	0						0	0
Variation de juste valeur des actifs de placement	122 897						122 897	0
Autres produits et charges opérationnelles	– 494						– 494	0
TOTAL AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	**122 403**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**122 403**	**0**
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	**231 713**	**5 509**	**364**	**13 097**	**823**	**34**	**251 540**	**19 827**
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	1 899						1 899	0
Produits financiers d'actualisation	0						0	0
Variation positive de juste valeur des actifs et passifs financiers	1 580					1 580	0	
TOTAL PRODUITS FINANCIERS	**3 479**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**3 479**	**0**

	Résultat 31/12/06 IFRS publié	Courtepaille du 01/01 au 30/10	La Clinique de Meudon du 01/01 au 30/10	Opération Accor 2 sur 5 mois	2e tranche Accor 2	La Clavette du 01/01 au 13/03	Résultat 31/12/06 Pro forma	Écart
Charges d'intérêts sur opérations de financement	51 699	3 309		7 016			62 025	10 326
Charges financières d'actualisation	437						437	0
Variation négative de juste valeur des actifs et passifs financiers	0						0	0
Charges nettes financières des provisions	516						516	0
TOTAL CHARGES FINANCIÈRES	**52 652**	**3 309**	**0**	**7 016**	**0**	**0**	**62 978**	**10 326**
RÉSULTAT FINANCIER	**– 49 173**	**– 3 309**	**0**	**– 7016**	**0**	**0**	**– 59 499**	**– 10 326**
QP dans les entreprises mises en équivalence	0						0	0
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	**182 540**	**2 199**	**364**	**6 081**	**823**	**34**	**192 041**	**9 501**
Impôts sur les résultats	149						149	0
Impôts différés	1 644						1 644	0
RÉSULTAT NET	**180 747**	**2 199**	**364**	**6 081**	**823**	**34**	**190 248**	**9 501**
PART REVENANT AUX INTÉRÊTS MINORITAIRES	**– 63**			**– 3**		**0**	**– 66**	**– 5**
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**180 684**	**2 199**	**364**	**6 078**	**823**	**34**	**190 182**	**9 496**

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS PRO FORMA

ÉTABLIS AU 31 DÉCEMBRE 2006

Monsieur le Gérant,

En notre qualité de Commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations consolidées pro forma de la société Foncière des Murs SCA relatives à la période du 1er janvier au 31 décembre 2006 incluses dans son document de référence relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Ces informations consolidées pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que les opérations d'acquisition des murs des hôtels Accor, des restaurants Courtepaille ainsi que différentes opérations d'acquisitions d'immeubles ou de titres tant en France qu'à l'étranger réalisées en 2006, auraient pu avoir, en année pleine, sur le bilan et le compte de résultat de la société Foncière des Murs SCA de l'exercice clos le 31 décembre 2006. De par leur nature même, ces informations décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si les opérations ou événements étaient survenus à une date antérieure à celle de leurs survenances réelles.

Ces informations pro forma ont été établies sous votre responsabilité en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 relatives aux informations pro-forma.

Il nous appartient, d'exprimer, dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement (CE) N° 809/2004, une conclusion sur le caractère adéquat de l'établissement des informations pro forma.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous jacentes à l'établissement des informations pro forma ont consistés principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations pro forma ont été établies concordent avec les documents tels que décrits dans les notes annexes aux comptes pro forma, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la Direction de la société Foncière des Murs SCA pour collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires.

À notre avis :
- les informations pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;
- cette base est conforme aux méthodes comptables de l'émetteur.

Ce rapport est émis aux seules fins du dépôt du document de référence en France et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Fait à Lyon et Courbevoie, le 21 mai 2007

Les Commissaires aux comptes

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International

Jean-Marie Vilmint
Associé

Mazars & Guérard

Pierre Frenoux
Associé

Julien Marin-Pache
Associé

COMPTES SOCIAUX
AU 31 DÉCEMBRE 2006

BILAN SOCIAL

(en €)	Brut	Amortissements et provisions (à déduire)	Net au 31/12/2006	Net au 31/12/2005	Net au 31/12/2004
ACTIF IMMOBILISÉ					
Immobilisations incorporelles					
Frais d'établissement					
Concessions, brevets, licences, marques, procédés, logiciels, droits et valeurs similaires					
Fonds commercial (1)	271 191 637,94		271 191 637,94	222 265 847,60	
Autres					
Immobilisations corporelles					
Terrains	105 703 361,80	3 415,68	105 699 946,12	14 999 626,42	
Constructions	290 495 892,76	6 462 774,63	284 033 118,13	45 695 455,52	21 367,78
Installations techniques, matériel et outillage industriels					
Autres	19 745,84	18 534,21	1 211,63	0,00	1 533,05
Immobilisations corporelles en cours	88 522 816,98		88 522 816,98	70 264 896,75	
Avances et acomptes					
Immobilisations financières					
Participations					
Créances rattachées à des participations					
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	82 661 982,31		82 661 982,31	36 517 246,05	1 090,46
Autres titres immobilisés					
Prêts	15 708 785,54		15 708 785,54	15 785 097,36	38 620 886,97
Autres immobilisations financières	449 402,96		449 402,96	439 701,52	
TOTAL I	**854 753 626,13**	**6 484 724,52**	**848 268 901,61**	**405 967 871,22**	**38 644 878,26**
ACTIF CIRCULANT					
Stocks et encours :					
Matières premières et autres approvisionnements					
Encours de production (biens et services)					
Produits intermédiaires et finis					
Marchandises					
Avances et acomptes versés sur commandes					
Créances d'exploitation :					
État, impôt sur les bénéfices					
Créances clients et comptes rattachées	11 240 900,01		11 240 900,01	1 507 890,32	
Autres	85 493 152,60		85 493 152,60	42 648 648,78	86 685,94
Valeurs mobilières de placement :					
Actions propres					
Autres titres	30 299 449,72	146 426,37	30 153 023,35	85 169 373,20	14 372 627,12
Instruments de trésorerie					
Disponibilités	838 776,76		838 776,76	1 542 510,46	2 233,83
Charges constatées d'avance	414 545,64		414 545,64	166 809,22	
TOTAL II	**128 286 824,73**	**146 426,37**	**128 140 398,36**	**131 035 231,98**	**14 461 546,89**
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)	4 682 574,56	408 287,14	4 274 287,42	1 543 177,01	260 215,53
Primes de remboursement des emprunts (IV)					
Écarts de conversion actif (V)					
TOTAL GÉNÉRAL (I + II + III + IV + V)	**987 723 025,42**	**7 039 438,03**	**980 683 587,39**	**538 546 280,21**	**53 366 640,68**
(1) Droit au bail hôtels	*235 784 437,98*		*235 784 437,98*	*176 563 269,63*	
Droit au bail maisons de retraite	*23 817 914,85*		*23 817 914,85*	*34 113 292,86*	

(en €)	Net au 31/12/2006	Net au 31/12/2005	Net au 31/12/2004
CAPITAUX PROPRES			
Capital (dont versé 110 991 056)	166 486 576,00	110 991 056,00	15 050 656,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport	495 567 545,20	280 175 684,04	30 164 947,05
Écarts de réévaluation			
Écarts d'équivalence			
Réserves :			
Réserve légale	16 648 657,60	1 505 065,60	216 792,74
Réserves statutaires ou contractuelles			
Réserves disponibles sur écarts de réévaluation distribuables			
Réserves réglementées			
Report à nouveau	26 363,15	3 744 342,53	287 526,24
Résultat de l'exercice	2 604 952,64	805 408,60	5 958 987,85
Subvention d'investissement			
Provisions réglementées	8 734 862,60	2 284 004,84	
TOTAL	**690 068 957,19**	**399 505 561,61**	**51 678 909,88**
AUTRES FONDS PROPRES			
Produit des émissions de titres participatifs			
Avances conditionnées			
TOTAL I BIS	**0,00**	**0,00**	**0,00**
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES			
Provisions pour risques			
Provisions pour charges		21 202,00	3 000,00
TOTAL II	**0,00**	**21 202,00**	**3 000,00**
DETTES			
Dettes financières :			
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (1)	196 423 304,46	58 194 852,81	1 062,68
Emprunts et dettes financières diverses	3 860 074,62	1 782 425,59	
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	1 418 597,35		
Dettes d'exploitation :			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 225 296,52	1 659 044,80	330 814,85
Dettes fiscales et sociales	1 368 297,31	813 510,00	198 408,98
Autres	9 084 162,12	9 819 308,89	1 154 444,29
Dettes diverses :			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	73 234 897,82	66 318 174,51	
Dettes fiscales (impôts sur les bénéfices)		432 200,00	
Autres			
Instruments de trésorerie			
Produits constatés d'avance			
TOTAL III	**290 614 630,20**	**139 019 516,60**	**1 684 730,80**
Écarts de conversion passif (IV)			
TOTAL GENERAL (I + I BIS + II + III + IV)	**980 683 587,39**	**538 546 280,21**	**53 366 640,68**
(1) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques	*3 062 365,16*	*3 675 753,58*	*1 062,68*

COMPTE DE RÉSULTAT SOCIAL
(en €)

	Exercice au 31/12/2006	Exercice au 31/12/2005	Exercice au 31/12/2004
Produits d'exploitation [1]			
Ventes de marchandises			
Production vendue (biens et services)	75 798 926,49	22 927 765,36	
Montant net du chiffre d'affaires	75 798 926,49	22 927 765,36	0,00
dont à l'exportation			
Production stockée			
Production immobilisée			
Produits nets partiels sur opérations à long terme			
Subventions d'exploitation			
Reprises sur provisions (et amortissement), transferts de charges	4 282 775,83	3 505 345,29	1 332 038,31
Autres produits	339,82	253,45	3 213,97
TOTAL I	**80 082 042,14**	**26 433 364,10**	**1 335 252,28**
Charges d'exploitation [2]			
Achats de marchandises	3 046,76	2 444,00	
Variation de stock			
Achats de matières premières et autres approvisionnements			219,84
Variation de stock			
Autres achats et charges externes*	58 747 852,52	23 492 001,63	1 685 956,41
Impôts, taxes et versement assimilés	488 382,64	96 002,80	6 481,91
Salaires et traitements			28 164,40
Charges sociales			11 157,57
Dotation aux amortissements et aux provisions :			
Sur immobilisations : dotations aux amortissements	6 649 254,88	127 026,40	43 329,90
Sur immobilisations : dotations aux provisions			
Sur actif circulant : dotations aux provisions			
Pour risques et charges : dotations aux provisions			
Autres charges	39 004,68	6,78	0,24
TOTAL II	**65 927 541,48**	**23 717 481,61**	**1 775 310,27**
1. RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I – II)	14 154 500,66	2 715 882,49	– 440 057,99
QUOTE-PARTS DE RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FAITES EN COMMUN :			
Bénéfice ou perte transférée III			
Pertes ou bénéfice transféré IV			
* Y compris :			
– Redevances de crédit-bail mobilier			
– Redevances de crédit-bail immobilier	46 460 563,43	17 437 424,94	

(1) Dont produits affèrents à des exercices antérieurs. Les conséquences des corrections d'erreurs significatives, calculées après impôt, sont présentées sur une ligne séparée sauf s'il s'agit de corriger une écriture ayant été directement imputée sur les capitaux propres.

(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs. Les conséquences des corrections d'erreurs significatives, calculées après impôt, sont présentées sur une ligne séparée sauf s'il s'agit de corriger une écriture ayant été directement imputée sur les capitaux propres.

(en €)	Exercice au 31/12/2006	Exercice au 31/12/2005	Exercice au 31/12/2004
Produits financiers			
De participation (3)	114 502,72		419 629,62
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)	629 670,05	1 086 544,10	87 893,97
Autres intérêts et produits assimilés (3)	2 729 526,53	838 614,47	67 653,21
Reprises sur provisions et transferts de charges			
Différences positives de change			
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	740 928,17	938 094,02	499 582,32
Autres produits financiers			
TOTAL V	**4 214 627,47**	**2 863 252,59**	**1 074 759,12**
Charges financières			
Dotations aux amortissements et aux provisions		27 736,00	
Intérêts et charges assimilées (4)	8 700 472,12	1 714 638,98	53 436,03
Différences négatives de change			
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			
TOTAL VI	**8 700 472,12**	**1 742 374,98**	**53 436,03**
2. RÉSULTAT FINANCIER (V – VI)	**–4 485 844,65**	**1 120 877,61**	**1 021 323,09**
3. RÉSULTAT COURANT COURANT AVANT IMPÔTS (I – II + III – IV + V – VI)	**9 668 656,01**	**3 836 760,10**	**581 265,10**
Produits exceptionnels			
Sur opérations de gestion			
Sur opérations en capital	17,43		14 095 233,20
Reprises sur provisions et transferts de charges	10 976,19	3 000,00	
TOTAL VII	**10 993,62**	**3 000,00**	**14 095 233,20**
Charges exceptionnelles			
Sur opérations de gestion			8 023,75
Sur opérations en capital	488 853,68	260 215,53	8 446 057,80
Dotations aux amortissements et aux provisions	6 461 833,95	2 284 004,84	
TOTAL VIII	**6 950 687,63**	**2 544 220,37**	**8 454 081,55**
4. RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (VII – VIII)	**–6 939 694,01**	**–2 541 220,37**	**5 641 151,65**
Participation des salariés aux résultats (IX)			
Impôts sur les bénéfices (X)	124 009,36	490 131,13	263 428,90
Total des produits (I + III + V + VII)	84 307 663,23	29 299 616,69	16 505 244,60
Total des charges (II + IV + VI + VIII + IX + X)	81 702 710,59	28 494 208,09	10 546 256,75
BÉNÉFICE OU PERTE	**2 604 952,64**	**805 408,60**	**5 958 987,85**
(3) Dont produits concernant les entités liées	*2 343 663,00*	*1 660 246,34*	*507 523,59*
(4) Dont intérêts concernant les entités liées	*150 855,10*	*759 443,44*	*53 393,45*

ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX
AU 31 DÉCEMBRE 2006

1. ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

Les événements significatifs intervenus depuis le 1er janvier 2006 concernent :

- l'acquisition en janvier 2006 d'une société porteuse des murs d'un hôtel Golden Tulip à Boulogne-Billancourt ;
- l'acquisition en mars 2006 d'une maison de retraite médicalisée à Bordeaux ;
- l'acquisition en mai et juin 2006 d'un portefeuille de 67 murs d'hôtels et de trois instituts de thalassothérapie du groupe Accor en France et en Belgique, détenus en crédit-bail et en pleine propriété ;
- l'acquisition en octobre 2006 des murs de 69 restaurants Courtepaille ;
- l'acquisition en octobre 2006 d'une clinique à Meudon ;
- la réalisation d'une augmentation de capital de 301,7 M€ en octobre 2006.

2. PRINCIPES, RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Le bilan et le compte de résultat sont établis conformément aux dispositions de la législation française et aux pratiques généralement admises en France.
Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base suivantes :

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

et conformément aux règles d'établissement et de présentation des comptes annuels énoncés par la loi du 30 avril 1983 et le décret d'application du 29 novembre 1983.
La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques à l'exception des conséquences comptables de l'option au régime des SIIC.
Les immobilisations sont comptabilisées par composants depuis le 1er janvier 2005.

2.1. Mise en place de la comptabilisation des immobilisations par composants pour les murs des hôtels Accor acquis en mai 2006 et les murs des restaurants Courtepaille acquis en octobre 2006

Modalité
Selon l'avis n° 2003-E du 9 juillet 2003 du comité d'urgence du Conseil National de la Comptabilité concernant les modalités de première application de la comptabilisation par composants, l'avis 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs et les dispositions transitoires prévues à l'article 15 du règlement n° 2002-10 du Comité de Réglementation Comptable relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs, les amortissements des immobilisations dans les comptes sociaux doivent être calculés par composants à compter du 1er janvier 2005.

Les hôtels
La grille des composants utilisée est celle préconisée par le groupe de travail de la Fédération des sociétés immobilières et Foncières. Les composants utilisés sont les suivants :

Ventilation	Durées d'amortissement
Gros œuvre	80 ans
Façade et menuiserie extérieure	30 ans
Installations techniques	20 ans
Agencements intérieurs	10 ans

Des taux d'amortissements différenciés ont été appliqués à chaque composant.
Si un hôtel est détenu pour partie en crédit-bail et en pleine propriété, la grille des composants a été adaptée à un mode de détention mixte.

Les restaurants
La grille des composants utilisée est celle préconisée par le groupe de travail de la Fédération des sociétés immobilières et Foncières. Les composants utilisés sont les suivants :

Ventilation	Durées d'amortissement
Gros œuvre	50 ans
Façade et menuiserie extérieure	30 ans
Installations techniques	20 ans
Aménagements extérieurs	10 ans
Agencements intérieurs	10 ans

Les maisons de retraite
La grille des composants utilisée par Foncière des Murs s'appuie sur une méthode élaborée par un constructeur à partir d'une structure type de maison de retraite.
Les composants retenus par Foncière des Murs sont fonction des relations contractuelles qui lient le bailleur et le locataire quant à leurs obligations respectives de remplacement pendant la durée du bail.
Les durées d'amortissements utilisées sont fonction de la durée de vie estimée des composants et des obligations de remplacement imposées par les autorités de tutelle.
Six composants ont été retenus :

Ventilation	Durées d'amortissement
Gros œuvre	50 ans
Façade/Ravalement	15 ans
Charpente/Couverture	30 ans
Menuiseries extérieures	20 ans
Menuiseries intérieures	20 ans
Plâtrerie/isolation	20 ans

2.2. Immobilisations incorporelles

Évaluation : le montant comptabilisé en droit au bail correspond au prix d'acquisition par la société Foncière des Murs augmenté des frais et honoraires liés à cette acquisition.
Amortissement : selon l'article 39 *duodecies* A-2 du Code général des impôt, l'amortissement du droit au bail s'effectue selon le mode linéaire sur la durée normale d'utilisation du bien appréciée à la date d'achat du contrat, soit une durée moyenne appliquée de trente ans pour les droits au bail apportés le 30 juin 2005 et le 12 décembre 2005 et ceux acquis en mai et juin 2006. Cet amortissement fiscal est obligatoire. Il y a eu lieu de le comptabiliser en amortissement dérogatoire.

2.3 Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles

À chaque clôture, les immobilisations détenues par Foncière des Murs directement ou indirectement par le biais de contrats de crédit-bail font l'objet d'expertises immobilières par des experts indépendants. Sur la base de ces expertises, aucune dépréciation n'a été comptabilisée au 31 décembre 2006.

2.4 Méthode d'évaluation des immobilisations financières

Les immobilisations financières sont comptabilisées à leur coût d'acquisition (prix d'achat augmenté des frais et honoraires liés à cette acquisition), répartis selon le prix d'achat des titres.
À la clôture de l'exercice, la valeur d'acquisition des titres est comparée à la valeur d'inventaire. La plus faible de ces valeurs est retenue au bilan. La valeur d'inventaire des titres correspond à leur valeur d'usage pour la société. Elle est déterminée notamment en fonction de l'actif net estimé de la filiale, de sa rentabilité et de ses perspectives d'avenir, et pour les sociétés cotées du cours de Bourse.

2.5 Méthode de consolidation

La société est consolidée par intégration globale dans le périmètre de consolidation de Foncière des Régions.

3. EXPLICATION DES POSTES DU BILAN

3.1. Actifs immobilisés

3.1.1. Variation des valeurs brutes

(en €)	Valeur brute au 31/12/2005	Augmentations		Diminutions	Valeur brute au 31/12/2006
		Apports et transmission universelle de patrimoine	Acquisitions et travaux	Cessions transfert et imputation composants	
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (1)	**222 265 847**		**82 880 035**	**33 954 245**	**271 191 637**
Droits au bail des hôtels	176 563 269		82 880 035	23 658 867	235 784 437
Droits au bail des maisons de retraite	34 113 292			10 295 378	23 817 914
Autres	11 589 286				11 589 286
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (2)	**131 175 997**		**434 340 430**	**80 774 614**	**484 741 813**
Terrains	15 002 015		90 701 346		105 703 361
Constructions	45 891 151		244 604 740		290 495 891
Autres immobilisations corporelles	17 935		1 810		19 745
Immobilisations en cours	70 264 896		99 032 534	80 774 614	88 522 816
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	**52 742 045**		**46 392 512**	**314 387**	**98 820 170**
Titres de participations (3)	36 517 246		46 144 753	17	82 661 982
Prêts (4)	15 785 097		237 987	314 299	15 708 785
Autres immobilisations financières	439 702		9 772	71	449 403
TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ	**406 183 889**		**563 612 977**	**115 043 246**	**854 753 620**

(1) La valeur des droits au bail relatifs aux 24 hôtels acquis en crédit-bail en mai 2006 est de 82 880 035 €. Les autres immobilisations incorporelles correspondent aux malis techniques consécutifs aux cinq sociétés transmises à Foncière des Murs fin novembre 2005.

(2) – 1 maison de retraite médicalisée a été acquise en mars 2006 pour 2 683 875 €.
– 34 murs des hôtels du groupe Accor ont été acquis en mai et juin 2006 pour 159 375 393 €.
– 69 murs des restaurants Courtepaille ont été acquis pour 115 396 353 €.
– 1 clinique psychiatrique à Meudon a été acquise pour 7 727 223 €.
– Les levées d'option de cinq actifs acquis en crédit-bail ont été réalisées pour 36 293 540 €.
La valeur des travaux relatifs aux hôtels Accor est de 68 537 638 € pour les acquisitions réalisées en 2005 et 31 458 467 € pour les acquisitions réalisées en mai 2006.

(3) Foncière des Murs a acheté une société porteuse d'un hôtel Golden Tulip le 6 janvier 2006 pour 7 833 285 €. Elle a acquis des titres de la société Foncière Ulysse pour 38 310 463 €, de la société Ulysse Belgique pour 6 € et de la société Foncière Hattingen pour 999 €.

(4) L'augmentation correspond essentiellement aux ICNE des prêts consentis par Foncière des Murs à ses filiales. Les diminutions correspondent aux remboursements des échéances trimestrielles de ces prêts pour 231 125 € et aux extournes des ICNE du 1er janvier pour 83 174 €.

3.1.2 Variation des amortissements et provisions

(en €)	Montants au 31/12/2004	Augmentations		Diminutions	Montants au 31/12/2005
		Apports et transmission universelle de patrimoine	Dotations	Reprises et imputation composants	
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
– Concessions, Logiciels					
– Autres					
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (1)	**216 021**		**6 268 702**		**6 484 724**
– Terrains	2 389		1 026		3 415
– Constructions	195 697		6 267 079		6 462 776
– A A I	0				
– Autres immobilisations corporelles	17 935		598		18 533
– Immobilisations en cours					
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES					
– Titres de participations					
– Prêts					
– Autres immobilisations financières					
TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ	**216 021**		**6 268 702**		**6 484 724**

(1) Les immobilisations corporelles sont amorties selon le mode linéaire, en fonction de la durée d'utilité prévue des différents composants du patrimoine.

3.2. Actif circulant

3.2.1. Ventilation des créances par échéance

(en €)	Montant brut au bilan au 31/12/2006	Montant à moins 1 an
Créances clients et comptes rattachés	11 240 900	11 240 900
Autres créances (1)	85 493 152	35 540 591
TOTAL	**96 734 052**	**46 781 491**

(1) Les autres créances de 85 493 152 € sont constituées essentiellement :
de la TVA pour 33 190 858 € ;
d'acomptes d'impôt versés pour 420 667 € ;
de comptes courants pour 49 952 561 € ;
de créances diverses pour 1 929 066 €.

3.2.2. Valeurs mobilières de placement

La valeur de réalisation des valeurs mobilières de placement s'élève au 31 décembre 2006 à 30 263 365 €. (en €)	Valeur brute au bilan au 31/12/2006	Valeur brute au bilan au 31/12/2005
SICAV monétaires CIAL Sécurité	984 382	3 075 563
SICAV monétaires CL Monétaire		2 600 989
SICAV monétaires Cardif Jour	678 930	7 107 354
SICAV monétaires Cardif Money 3 mois		22 175 105
SICAV monétaires CPR Cash		22 186 463
SICAV monétaires Sogemonevalor		5 178 317
SICAV monétaires Sogemonevalor Crédit 6 mois		22 181 955
Certificats de dépôts négociables	28 140 000	350 000
Actions cotées Siparex Croissance	313 627	313 627
Actions non cotées Morey (1)	146 426	146 426
TOTAL V M P	**30 263 365**	**85 315 799**
Actions propres (2)	36 084	
TOTAL ACTIONS PROPRES	**36 084**	

(1) Les actions non cotées pour 146 k€ sont provisionnées à 100 %.
(2) Au 31 décembre 2006, le portefeuille d'actions propres est constitué de 402 titres.

Le portefeuille de valeurs mobilières de placement est constitué, au 31 décembre 2006, de Sicav monétaires pour 1 663 312 €, de certificats de dépôts négociables pour 28 140 000 €, d'actions cotées Siparex Croissance pour 314 k€ et d'actions non cotées Morey pour 146 426 €.

3.2.3. Comptes de régularisation actif

(en €)	Valeur brute au bilan au 31/12/2006	Valeur brute au bilan au 31/12/2005
Charges à répartir (1)		
– Acquisition d'immobilisations corporelles		
– Frais d'émissions des emprunts	4 682 574	1 570 913
Charges constatées d'avance	414 545	
TOTAL	**5 097 119**	**1 570 913**

(1) Il s'agit des frais d'émission des emprunts relatifs à l'opération Suren pour 1 592 115 €, de l'opération Accor pour 2 065 427 € et de l'opération Courtepaille pour 1 025 032 €. Ces frais sont amortis sur la durée restant à courir des emprunts, soit neuf ans pour l'opération Suren et sept ans pour les opérations Accor et Courtepaille.

3.3. Capitaux propres

(en €)	Montants au 31/12/2005	Augmentations		Diminutions		Montants au 31/12/2006
		Augmentation de capital	Exercice	Distribution	Diminution	
Capital social (1)	110 991 056	55 495 520				166 486 576
Prime d'émission (1)	121 985 759	245 241 768			29 849 907	337 377 620
Prime d'apport	158 189 925					158 189 925
Réserve légale	1 505 066		15 143 592			16 648 658
Report à nouveau	3 744 343		26 363		3 744 343	26 363
Affectation résultat 2005	805 408			19 229 740	(18 424 332)	0
Résultat de l'exercice 2005			2 604 952			2 604 952
Provisions réglementées (2)	2 284 004		6 450 858			8 734 862
CAPITAUX PROPRES	**399 505 561**	**300 737 288**	**24 225 765**	**19 229 740**	**15 169 918**	**690 068 956**

(1) La société Foncière des Murs a réalisé une augmentation de capital en numéraire en octobre 2006 afin de financer les acquisitions Accor 2, Courtepaille et Meudon-Bellevue.
À ce titre, il a été émis 3 468 470 actions nouvelles au nominal de 16 € assorti d'une prime d'émission de 71 € soit un produit brut pour l'émission de 246 261 370 € qui après imputation des frais d'émission s'élève à 245 241 768 €

(2) Selon l'article 39 Rom A-2 du Code général des impôts, la partie de droit au bail correspondant aux constructions est amortie sur la durée normale d'utilisation de l'immeuble appréciée à la date d'acquisition des contrats, soit une durée moyenne appliquée de trente ans pour les droits au bail apportés le 30 juin 2005, le 12 décembre 2005, le 31 mai 2006 et le 16 juin 2006.

Au 31 décembre 2006, le capital social est composé de 10 405 411 actions au nominal de 16 €.

3.4. Dettes

(en €)	Montant brut au bilan au 31/12/2006	Montant à moins de 1 an	Montant de 1 à 5 ans	Montant à plus de 5 ans	Montant brut au bilan au 31/12/2005
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (1)	196 423 304	7 254 741	14 766 695	174 401 868	58 194 852
Dépôts de garantie	2 942 105		2 942 105		539 075
Emprunts, dettes financières diverses	917 970	440 658	477 312		1 243 350
Avances et acomptes sur commandes (2)	1 418 597	1 418 597			
Fournisseurs et comptes rattachés (3)	5 225 297	5 225 297			1 659 045
Dettes fiscales et sociales (4)	1 368 297	1 368 297			813 510
Autres dettes d'exploitation (5)	9 084 162	1 347 365	7 736 797		9 819 309
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés (6)	73 234 898	56 158 799	17 076 099		66 318 175
Dettes fiscales (impôt sur les bénéfices)	0				432 200
TOTAL	**290 614 630**	**73 213 754**	**42 999 008**	**174 401 868**	**139 019 516**

(1) Il s'agit de soldes créditeurs de banque pour 3 141 531 € et d'emprunts pour 193 281 773 €.

(2) Il s'agit d'avoirs à établir au titre des révisions de loyers des hôtels Accor.

(3) Ce poste se rapporte essentiellement aux prestations Foncière des Régions pour 1 679 068 €, aux charges à payer 2 995 051 € (dont 374 k€ frais d'expertise du second semestre 2006, 191 k€ de frais de plaquette, 2 106 k€ de charges de crédit-bail, 268 k€ d'honoraires de Commissaires aux comptes).

(4) Dont 66 480 € de taxe exceptionnelle de 2,5 % sur les réserves de plus-values à long terme, 1 091 530 € de TVA collectée.

(5) Les autres dettes d'exploitation enregistrent essentiellement les prestations effectuées par FDM Gestion (936 362 €) et les comptes courants pour 7 736 797 €.

(6) Il s'agit des dettes fournisseurs relatives aux travaux sur les opérations Accor.

3.5. Comptes de charges à payer

(en €)	Au 31/12/2006	Au 31/12/2005
Factures non parvenues (1)	77 576 017	67 907 907
Autres charges à payer		1 492 798
Taxe d'apprentissage et formation continue		
État et collectivités	161 287	70 622
TOTAL	**77 737 304**	**69 461 327**

(1) Dont 72 901 897 € de factures relatives aux travaux Accor.

3.6. Produits à recevoir

Les intérêts courus à recevoir des prêts consécutifs à l'opération Suren de 15 254 531 € sont de 170 165 € au 31 décembre 2006.

4. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

4.1. Résultat courant

4.1.1. Chiffre d'affaires

(en €)	Au 31/12/2006	Au 31/12/2005
Loyers du secteur santé	10 828 892	748 093
Loyers du secteur hôtellerie	58 877 453	21 699 499
Loyers du secteur restauration	1 526 637	
Prestations de service	1 222 765	480 173
Autres produits (taxes foncières et charges refacturées)	3 343 179	
TOTAL	**75 798 926**	**22 927 765**

La variation des loyers en 2006 est due essentillement aux acquisitions faites en 2006 et aux effets en année pleine des acquisitions réalisées en 2005.

4.1.2. Reprises de provisions et transferts de charges

Le transfert de charges d'exploitation pour 4 262 k€ concerne :
- les frais d'émission des emprunts liés à l'opération Accor pour 2 065 427 €, l'opération Suren pour 21 202 € et l'opération Courtepaille pour 1 025 032 € ;
- et les frais relatifs à l'augmentation de capital imputés sur les primes d'émission pour 1 149 912,29 € ;

La reprise de provision de 21 202 € concerne des provisions constituées en 2005 dans des sociétés civiles immobilières qui ont été récupérées par Foncière des Murs par transmission universelle de patrimoine.

4.1.3. Charges d'exploitation

(en €)	Au 31/12/2006	Au 31/12/2005
Achat de matières et autres approvisionnements	3 047	2 444
Autres achats et charges externes (1)	58 747 852	23 492 001
Impôts, taxes, versements assimilés	488 382	96 003
Frais de personnel	0	0
Dotations aux amortissements et provisions (2)	6 649 255	127 026
Autres charges d'exploitation	39 005	7
TOTAL	**65 927 541**	**23 717 481**

(1) Ce poste est composé essentiellement :
– de redevances de crédit-bail immobilier (4 095 477 € pour les maisons de retraite, 42 365 086 € pour les hôtels) ;
– de prestations Foncière des Régions pour 1 107 891 € et de FDM Gestion pour 3 958 676 € ;
– d'honoraires et frais d'acte (4 211 376 €) ;
– de frais de publication (166 528 €) ;
– de commissions bancaires (2 684 015 €) dont 857 425 € relatifs à Courtepaille, 200 000 € relatifs à l'augmentation de capital et 1 385 000 € relatifs à Accor.

(2) Détail des amortissements et provisions :

(en €)	Au 31/12/2006	Au 31/12/2005
Amortissements des terrains		159
Amortissements des constructions	6 268 704	125 334
Amortissements des matériels et mobiliers		1 533
Amortissements des charges à répartir	380 551	0
TOTAL	**6 649 255**	**127 026**

4.2. Résultat financier

(en €)	Au 31/12/2006	Au 31/12/2005
Produits financiers de participations	744 173	1 086 544
- Dividendes reçus des filiales et participations	114 503	0
- D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (1)	629 670	1 086 544
Autres intérêts et produits assimilés (2)	2 729 526	838 614
Reprise sur provisions et transfert de charges		
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	740 928	938 094
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	**4 214 627**	**2 863 252**
Dotations aux amortissements et aux provisions		27 736
Intérêts et charges assimilées	8 700 472	1 714 639
- Intérêts des emprunts (3)	6 853 891	606 378
- Intérêts des comptes courants Groupe	150 855	759 443
- Intérêts bancaires et opérations de financement	1 695 726	3 049
Mali de fusion		345 769
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
TOTAL DES CHARGES FINANCIÈRES	**8 700 472**	**1 742 375**
RÉSULTAT FINANCIER	**–4 485 845**	**1 120 877**

(1) Il s'agit des intérêts des prêts octroyés à ses filiales.

(2) Les revenus de certificats de dépôts négociables sont de 1 039 413 € au 31 décembre 2006. Les intérêts des comptes courants sont de 1 620 202 € au 31 décembre 2006.

(3) Dont 2 189 966 € d'intérêts d'emprunts relatifs à l'activité santé, et 4 034 292 € d'intérêts d'emprunts relatifs à l'activité hôtellerie et 629 633 € d'intérêts relatifs à l'activité restauration.

4.3. Résultat exceptionnel

(en €)	Au 31/12/2006	Au 31/12/2005
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		
Produits exceptionnels en capital	17	
Produits exceptionnels sur cession de titres :		
Hôtel 37 place René Clair	17	0
Reprises sur provisions et transfert de charges	10 976	3 000
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS	**10 993**	**3 000**
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		0
Diverses		0
Amende – pénalité fiscale		0
Charges exceptionnelles en capital	17	260 215
Charges exceptionnelles diverses (1)	488 836	0
Dotations aux amortissements et aux provisions (2)	6 461 834	2 284 005
Valeur comptable des titres cédés :		
Oralia Investissements		0
Oralia Management		0
Immobilière Foch		0
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES	**6 950 687**	**2 544 220**
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	**– 6 939 694**	**– 2 541 220**

(1) Il s'agit d'honoraires liés aux opérations abandonnées.
(2) Ce sont les dotations aux amortissements dérogatoires calculés sur les droits au bail des hôtels et des maisons de retraite.

4.4. Impôt société

Il s'agit essentiellement de l'économie d'IS constatée sur les frais d'augmentation de capital qui ont été imputés sur les primes d'émission.

5. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Engagements donnés

Ratio d'endettement

Les principaux ratios financiers mentionnés dans les clauses de défauts des contrats d'endettement consistent à comparer le niveau de la dette à la valeur des actifs en valeur d'expertise (capital restant dû des emprunts/valeur d'expertise des actifs immobiliers).
Au 31 décembre 2006, le capital restant dû des emprunts pour lesquels une clause de défaut est prévue s'élèvent à 292,7 M€.

Établissement	Seuil covenant	Ratio au 31/12/2006	Capital restant dû (en M€)
Société Générale (Golden Tulip)	75 %	63 %	14,5
Société Générale (Suren 1)	65 %	42 %	12,6
Ixis (Suren 2)	75 %	46 %	51,5
Calyon (Suren 1)	70 %	42 %	10,9
BNP Paribas (Courtepaille)	70 %	64 %	75,1
Calyon (Accor 2)	75 %	51 %	128,1
TOTAL			**292,7**

Ratio d'ICR

Ce ratio mesure la couverture des frais financiers nets par l'excédent brut d'exploitation (EBE/frais financiers nets), et doit être supérieur à 125 %.
Au 31 décembre 2006, la couverture des frais financiers nets est assurée.

Les swaps

Les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit de la société Foncière des Murs et de ses filiales ont fait l'objet de contrats de swap. Le tableau suivant récapitule les principales caractéristiques de ces contrats de swap :

Date de début	Date de fin	Référence	Banque	Société	Type de taux	Notionnel maximal
01/01/2006	01/01/2015	swap	CIAL	FDM	3,66 %	186 000 000
30/03/2007	30/12/2014	swap	Natexis	FDM	4,09 %	140 000 000
30/03/2007	30/12/2014	swap	CIAL	FDM	4,09 %	140 000 000
31/03/2006	29/12/2017	swap	Calyon	FDM	3,69 %	25 000 000
31/03/2006	29/12/2017	swap	IXIS	FDM	3,69 %	25 000 000
30/06/2007	30/06/2016	swap	CIAL	FDM	3,83 %	30 000 000
30/06/2007	30/06/2016	swap	CIAL	FDM	3,83 %	30 000 000
30/06/2007	30/06/2016	swap	Natexis	FDM	3,83 %	40 000 000
30/06/2008	30/06/2016	swap	Natexis	FDM	3,88 %	50 000 000
30/06/2008	30/06/2016	swap	Natexis	FDM	4,05 %	40 000 000
16/10/2006	30/09/2016	swap	CIAL	FDM	4,09 %	75 000 000
29/12/2006	30/12/2016	swap	Calyon	FDM	4,00 %	100 000 000
29/12/2006	30/12/2016	swap	Natexis	FDM	4,00%	100 000 000
TOTAL FONCIÈRE DES MURS						**981 000 000**

Les caps et floors

Les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit de la société Foncière des Murs et de ses filiales ont fait l'objet de contrats de couvertures optionnels. Le tableau suivant récapitule les principales caractéristiques de ces contrats de caps et floors :

Date de début	Date de fin	Référence	Banque	Société	Type de taux	Notionnel maximal
01/01/2006	02/01/2015	cap	Calyon	FDM	4,00 %	128 000 000
30/03/2007	30/12/2014	cap	Société Générale	FDM	4,00 %	89 000 000
30/06/2006	30/06/2016	cap	Calyon	FDM	5,00 %	55 000 000
30/06/2006	30/06/2008	cap	Calyon	FDDM	5,00 %	195 000 000
31/03/2006	31/12/2014	cap	IXIS	FDM	4,50 %	17 500 000
30/06/2008	30/06/2016	cap	CIAL	FDM	5,50 %	60 000 000
31/03/2006	31/12/2014	cap	IXIS	FDM	4,50 %	17 500 000
31/03/2006	31/12/2014	floor	IXIS	FDM	3,11 %	17 500 000
30/06/2008	30/06/2016	floor	CIAL	FDM	3,01 %	60 000 000
31/03/2006	31/12/2014	floor	IXIS	FDM	3,12 %	17 500 000
TOTAL FONCIÈRE DES MURS						**657 000 000**

Garanties hypothécaires

Les 14 maisons de retraite détenues par Foncière des Murs sont données en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèques de premier rang).
Les 32 hôtels détenus par Foncière des Murs sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.
Les 69 restaurants détenus par Foncière des Murs sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèques de premier rang).

Cessions de créances portant sur les loyers

Des actes de cession de créances Dailly de loyers ont été souscrits entre les banques prêteuses et la société Foncière des Murs.

Engagements de non-cession de parts, nantissement de parts et autres

Foncière des Murs s'est engagée à détenir au moins 51 % de la SCI Fonciage auprès des banques prêteuses, ainsi que 99 % du capital et des droits de vote de la SNC Foncière Otello.
Au 31 décembre 2006, les parts de la SNC Foncière Otello sont nanties, soit 99,90 % du capital.

Engagements relatifs à l'acquisition d'actifs immobiliers selon l'article 210 E du CGI

Foncière des Murs ne peut céder les actifs acquis sous ce régime avant l'expiration d'un délai de cinq ans.

Engagements relatifs aux travaux des hôtels

Compte tenu de la taille du portefeuille d'hôtels, Foncière des Murs et Accor ont conclu un accord de partenariat lors de l'acquisition des actifs, qui prévoit la mise en œuvre de travaux concernant les hôtels, dont le plan spécifique est réparti sur trois ans, dont la date prévisionnelle d'achèvement est fixée au 31 décembre 2007 pour les acquisitions réalisées en 2005 et le 31 décembre 2009 pour les acquisitions réalisées en 2006.
La dette relative à cet engagement a été comptabilisée au 31 décembre 2006 pour 73 185 984 €.

6. LE CRÉDIT-BAIL IMMOBILIER

	Redevances payées		Redevances à payer				
(en €)	de l'exercice	cumulées	Jusqu'à 1 an	+ 1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total à payer	Prix d'achat résiduel
Constructions (hôtels acquis le 30 juin 2005)	35 241 600	52 418 534	35 265 111	64 592 381	5 613 439	105 470 930	293 392 144
Constructions (hôtels acquis le 31 mai 2006)	7 123 485	7 123 485	10 770 822	34 318 327	22 538 467	67 627 616	87 396 051
Constructions (maisons de retraite)	4 095 477	4 107 855	3 874 752	14 810 569	12 802 775	31 488 096	5 091 125
TOTAUX	**46 460 562**	**63 649 874**	**49 910 685**	**113 721 277**	**40 954 681**	**204 586 642**	**385 879 320**

(en €)	Immobilisations en crédit-bail			
		Dotations aux amortissements		
Postes du bilan	Coût d'entrée	De l'exercice	Cumulées	Valeur nette
Terrains	229 249 504			229 249 504
Constructions	703 869 692	21 206 640	29 493 950	674 375 742
TOTAUX	**933 119 196**	**21 206 640**	**29 493 950**	**903 625 246**

Les constructions sont amorties sur une durée moyenne de trente ans.

7. FILIALES ET PARTICIPATIONS

Sociétés ou groupes de sociétés (en k€)	Capital	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote-part de capital détenu (en %)
I. RENSEIGNEMENTS DÉTAILLÉS			
A. Filiales (50 % au moins du capital détenu par la société)			
1) ACTIVITÉS IMMOBILIÈRES			
a) Locative			
SCI Pontlieue Tironneau	400	50	99,99
SCI Castel Immo	305	1 496	99,95
SCI Actifoncier	199	1 371	99,92
SCI de la Noue	1	354	99,80
SCI Saint-Mandrier	1	118	99,00
SCI Fonciage	20 001	11 815	99,99
SNC Otello	1	– 1 203	99,90
SARL Loire	1	– 2	100,00
SAS Fonciere Ulysse	12 795	– 655	100,00
SARL Fonciere Hattingen	1	0	99,90
SNC Hôtel 37 Place René Clair	5 793	433	99,70
B. Participation (10 à 50 % du capital détenu par la société)			
1) ACTIVITES IMMOBILIÈRES			
a) Locative			
II. RENSEIGNEMENTS GLOBAUX			
A. Filiales non reprises au paragraphe 1			
a) Filiales françaises (ensemble)			
b) Filiales étrangères (ensemble)			
B. Participations non reprises au paragraphe 1			
a) Dans les sociétés françaises (ensemble)			
b) Dans les sociétés étrangères (ensemble)			

Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Bénéfice ou perte (–) du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice	Observations
brute	nette						
446	446	4 981		469	52		
1 907	1 907	1 156		269	117		
1 667	1 667	5 056		564	57		
368	368	4 210		386	59		
125	125	5 487		447	55		
32 002	32 002	0		6 594	2 258		
1	1	43 449		28 616	–2 632		
1	1	0		0	–1		
38 310	38 310	0		0	–655		
1	1	0		0	0		
7 833	7 833	0		1 618	–26		

8. RENSEIGNEMENTS DIVERS

8.1. Effectif moyen employé au cours de l'exercice

Le Groupe ne dispose d'aucun salarié au 31 décembre 2006. Sa gestion est assurée dans le cadre de contrats de prestations par Foncière des Régions et FDM Gestion.

8.2. Informations concernant les entreprises liées

(en €)	Avec des entreprises détenues à plus de 50 %	Avec des entreprises détenues à moins de 50 %	Autres entreprises liées
Participations	82 661 885	6	0
Prêts	15 424 697	0	0
Clients	1 381 801	3 554 883	0
Autres créances	49 952 561	3 339	0
Provisions pour risques	0	0	0
Emprunts et dettes financières divers	0	0	0
Fournisseurs et comptes rattachés	0	0	1 679 067
Autres dettes	5 666 494	2 035 922	936 362
Contrats de prestations fournies	1 069 889	3 109 707	0
Loyers	0	0	0
Produits financiers	2 343 663	0	0
Charges d'exploitation	0	0	5 068 866
Charges financières	133 932	16 922	
TOTAL	**158 634 922**	**8 720 773**	**7 684 295**

9. ÉVÉNEMENTS POST CLÔTURE

Foncière des Murs a acquis le 30 janvier 2007 deux restaurants Courtepaille à Mérignac et à Mondeville.
Elle a acquis le 2 février 2007 un ensemble immobilier édifié en vertu d'un bail à construction à Meudon à usage d'établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes.

RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Mesdames, Messieurs,

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 31décembre 2006 et sur :

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

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

I – Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles 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 examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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.

II – 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.

Évaluation des immobilisations incorporelles et corporelles :

- le patrimoine immobilier fait l'objet, à chaque arrêté, de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants selon les modalités décrites dans la note 2. de l'annexe aux états financiers. Comme indiqué dans cette même note, la Société peut être amenée à constituer des provisions pour dépréciation de son patrimoine immobilier, détenu directement ou indirectement par le biais de contrats de crédit-bail, dès lors que la valeur d'inventaire déterminée par référence à la valeur d'expertise s'avère inférieure à la valeur nette comptable. Nous avons vérifié la correcte mise en œuvre de ce traitement comptable ;
- par ailleurs, les titres de participation figurant à l'actif du bilan de votre société sont évalués selon les modalités présentées en note 2. de l'annexe aux états financiers. Nous avons procédé à l'appréciation des approches retenues par votre Société et, le cas échéant, vérifié le calcul des provisions pour dépréciation.

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.

III – Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles 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 de la gérance et du Conseil de Surveillance et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels ;
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi qu'aux engagements pris en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

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

Fait à Lyon et Courbevoie, le 2 avril 2007

Les Commissaires aux comptes

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International

Jean-Marie Vilmint
Associé

Mazars & Guérard

Pierre Frenoux
Associé

Julien Marin-Pache
Associé

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

Mesdames, Messieurs,

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. 225-88 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements 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 et engagements, 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. 225-58 du décret du 27 mars 2007, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.
Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice

Convention de Property Management avec Foncière des Régions

Personnes concernées
M. Christophe Kullmann et Foncière des Régions.

Modalités
Votre Conseil de Surveillance a autorisé la facturation, par Foncière des Régions, à votre société de property management, calculées sur la base de 1,75 % du chiffre d'affaires de Foncière des Murs, à l'exception des loyers facturés dans le cadre d'Accor 1 pour lesquels la prestation de Property Management s'élève à 1,50 % du chiffre d'affaires.
À ce titre, votre Société a comptabilisé en charge sur l'exercice 2006 un montant de 1 107 891 €.

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du décret du 27 mars 2007, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Convention de rémunération de la gérance avec FDM Gestion (ex-GFR Diversification)
L'assemblée générale du 30 juin 2005, lors de l'adoption de la quarante-quatrième résolution, a approuvé la modification de l'article 11 des statuts, relative à la rémunération annuelle collective du ou des gérants, qui est fixée statutairement à :
- 150 000 € HT, révisables annuellement en fonction de l'évolution de l'indice Syntec ;
- majorée de 2,5 % HT des loyers HT et hors charges des immeubles propriétés de Foncière des Murs SCA ou des sociétés contrôlées directement ou indirectement, étant précisé que ce montant sera ramené à 1,5 % des loyers (HT et hors charges) des immeubles apportés et/ou cédés à la société par le groupe Accor dans le cadre de l'opération d'apport d'actif approuvée par l'assemblée générale du 30 juin 2005 ;
- majorée de 8 000 € HT par société détenue directement ou indirectement par Foncière des Murs SCA ;
- majorée de 1 % HT de l'engagement financier total représenté par l'investissement en cas d'acquisition, de construction, d'extension, de rénovation ou restructuration d'un immeuble affecté à l'activité de Foncière des Murs SCA.

À ce titre, et compte tenu des acquisitions de l'année, le montant pris en charge par votre société pour l'exercice 2006 s'élève à 2 433 049 €, contre 917 448 € en 2005.

Commission d'apporteur d'affaires avec FDM Gestion (ex-GFR Diversification)
La commission d'apporteur d'affaires prévue par l'article 11 des statuts s'élève à 1 % de l'engagement financier total de la Société, pour une même opération de 250 000 000 €. Dans l'hypothèse où l'engagement financier dépasse cette somme, la commission pour sa tranche excédentaire est fixée par le Conseil de Surveillance sans pouvoir être inférieure à 0,4 % ni excéder 1 % de ladite tranche.

Ainsi, la société FDM Gestion a facturé à votre société pour l'exercice 2006, 6 010 446 € de commissions d'apporteur d'affaires au titre des acquisitions suivantes :

Accor 2	4 540 000 €
Courtepaille	1 141 204 €
SNC Hôtel 37, place René Clair	230 000 €
Clinique de Meudon	72 000 €
Château Clavette	25 000 €
Terrain de Chambray-lès-Tours	2 242 €
TOTAL DES COMMISSIONS D'APPORTEUR D'AFFAIRES	**6 010 446** €

Fait à Lyon et Courbevoie, le 2 avril 2007

Les Commissaires aux comptes

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International

Jean-Marie Vilmint
Associé

Mazars & Guérard

Pierre Frenoux
Associé

Julien Marin-Pache
Associé

RÉSOLUTIONS ADOPTÉES

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 24 AVRIL 2007

À TITRE EXTRAORDINAIRE

Première résolution

Division de la valeur nominale de l'action

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du gérant, décide à compter de la présente assemblée, de diviser par quatre (4) la valeur nominale des actions, qui passera ainsi de seize euros (16 €) à quatre euros (4 €) par actions, et d'échanger les actions composant le capital social à raison d'une action à l'ancien nominal contre quatre actions au nouveau nominal. L'échange des actions à l'ancien nominal contre les actions au nouveau nominal sera effectué postérieurement à la réalisation définitive des opérations de paiement du dividende visé à la quinzième résolution ci-après.
Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à l'unanimité.

Deuxième résolution

Modification corrélative de l'article 6 des statuts

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, comme conséquence de la résolution précédente, décide de modifier à compter de la présente assemblée, l'article 6 des statuts qui sera désormais rédigé comme suit :

« Article 6 – Capital social
Le capital social est fixé à la somme de 166 486 576 € (cent soixante-six millions quatre cent quatre-vingt-six mille cinq cent soixante-seize euros), divisé en 41 621 644 (quarante et un millions six cent vingt et un mille six cent quarante-quatre) actions de 4 € (quatre euros) de nominal chacune, toutes de même rang et entièrement libérées. »
Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à l'unanimité.

Troisième résolution

Autorisation donnée au gérant à l'effet d'augmenter le capital de la Société par émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, et après avoir pris connaissance des rapports du gérant, du Conseil de Surveillance et du rapport spécial des Commissaires aux comptes :

1. délègue au gérant, en application des dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2 et L. 228-92 du Code de commerce, l'ensemble des compétences nécessaires à l'effet de décider l'augmentation du capital de la Société, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, par l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions de la Société (autres que des actions de préférence) ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (autres que des valeurs mobilières donnant droit à des actions de préférence), de quelque nature que ce soit, émises à titre gratuit ou onéreux ;

2. décide que le montant nominal maximal des augmentations du capital social de la Société susceptibles d'être réalisées, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder un montant total de 250 000 000 € (deux cent cinquante millions d'euros), montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles applicables ;

3. décide en outre que le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la Société susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra excéder un montant total de 1 000 000 000 € (un milliard d'euros) ou la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en monnaie étrangère ou en unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies ;

4. décide que la présente délégation est valable pour une durée de 26 mois à compter de la date de la présente assemblée ;

5. décide que la souscription des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation avec des créances sur la Société ;

6. décide que les actionnaires pourront exercer, dans les conditions prévues par la loi, leur droit préférentiel de souscription à titre irréductible ; en outre, le gérant aura la faculté de conférer aux actionnaires le droit de souscrire à titre réductible un nombre de valeurs mobilières supérieur à celui qu'ils pourraient souscrire à titre irréductible, proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent et, en tout état de cause, dans la limite de leur demande ; si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou de valeurs mobilières telles que définies ci-dessus, le gérant pourra utiliser, dans l'ordre qu'il estimera opportun, tout ou partie des facultés ci-après :
- limiter l'émission au montant des souscriptions sous la condition que celle-ci atteigne les trois quarts au moins de l'émission décidée ;
- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible ;
- offrir au public tout ou partie des titres non souscrits ;

7. constate que, le cas échéant, la présente délégation emporte de plein droit, au profit des porteurs de valeurs mobilières susceptibles d'être émises et donnant accès au capital de la Société, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ; et

8. décide que le gérant aura tous pouvoirs, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation, notamment à l'effet de :

- déterminer les dates, les prix et les autres modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ;
- fixer les montants à émettre et fixer la date de jouissance, avec ou sans effet rétroactif, des titres à émettre ;
- déterminer le mode de libération des actions ou autres titres émis et, le cas échéant, les conditions de leur rachat ou échange ;
- suspendre le cas échéant l'exercice des droits d'attribution d'actions attachés aux valeurs mobilières à émettre pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois ;
- procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du pair de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres ;
- fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles ;
- procéder, le cas échéant, à toute imputation sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions et généralement prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, faire procéder à toutes formalités requises pour l'admission aux négociations sur un marché réglementé des droits, actions ou valeurs mobilières émises, et constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts ;
- décider, en cas d'émission de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la Société et dans les conditions fixées par la loi, de leur caractère subordonné ou non, pour fixer leur taux d'intérêt et leur devise, leur durée, le cas échéant, indéterminée, le prix de remboursement fixe ou variable avec ou sans prime, les modalités d'amortissement en fonction des conditions du marché et les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la Société et leurs autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des sûretés) et d'amortissement ;
- accomplir, soit par lui-même, soit par mandataire, tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la présente résolution ; et
- modifier les statuts en conséquence et, généralement, faire tout ce qui sera nécessaire.

La présente délégation remplace toute délégation précédente portant sur le même objet et annule cette dernière pour sa partie non utilisée. L'assemblée générale approuve, en tant que de besoin, les opérations effectuées par la Société au titre de la délégation susvisée.

Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à la majorité requise, 14 actionnaires représentant 15 493 actions et droits de vote ayant voté contre au titre des votes par correspondance.

Quatrième résolution

Autorisation donnée au gérant à l'effet d'augmenter le capital de la Société par émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du gérant, du Conseil de Surveillance et du rapport spécial des Commissaires aux comptes :

1. délègue au gérant, en application des dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-135 et L. 228-92 du Code de commerce, l'ensemble des compétences nécessaires à l'effet de décider l'augmentation du capital de la Société, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, par l'émission, par voie d'appel public à l'épargne, d'actions de la Société (autres que des actions de préférence) ou de toutes autres valeurs mobilières donnant accès au capital (autres que des valeurs mobilières donnant droit à des actions de préférence), de quelque nature que ce soit, émises à titre gratuit ou onéreux ;

2. décide que le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement et/ou à terme, en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder un montant de 20 000 000 € (vingt millions d'euros), montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles ; le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le plafond global d'augmentation de capital de 250 000 000 € (deux cent cinquante millions d'euros) fixé par la troisième résolution de la présente assemblée ;

3. décide en outre que le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra excéder un montant de 10 000 000 € (dix millions d'euros) ou à la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en monnaie étrangère ou en unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies ; le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la Société susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation, s'imputera sur le plafond global applicable aux valeurs mobilières représentatives de créances de 1 000 000 000 € (un milliard d'euros) fixé par la troisième résolution de la présente assemblée ;

4. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux valeurs mobilières à émettre, étant entendu que le gérant pourra conférer aux actionnaires une faculté de souscription par priorité sur tout ou partie de l'émission, pendant le délai et selon les conditions qu'il fixera conformément aux dispositions de l'article L. 225-135 du Code de commerce ;

5. décide que la présente délégation est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la date de la présente Assemblée ;

6. décide que la souscription des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation avec des créances ;

7. constate, le cas échéant, que la présente délégation emporte de plein droit, au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit et ;

8. décide que le gérant aura tous pouvoirs, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation et notamment à l'effet de :
- déterminer, dans les limites fixées par la loi, les dates, les prix et les autres modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ;
- fixer les montants à émettre, la possibilité de fixer la date de jouissance avec ou sans effet rétroactif, des titres à émettre ;
- déterminer le mode de libération des actions ou autres titres émis et le cas échéant, les conditions, de leur rachat ou échange ;
- suspendre le cas échéant l'exercice des droits d'attribution d'actions attachés aux valeurs mobilières à émettre pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois ;
- procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du pair de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres ;
- fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles ;
- procéder, le cas échéant, à toute imputation sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions et généralement prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, faire procéder à toutes formalités requises pour l'admission aux négociations sur un marché réglementé des droits, actions ou valeurs mobilières émises, et constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts ;
- décider, en cas d'émission de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la Société et dans les conditions fixées par la loi, de leur caractère subordonné ou non, pour fixer leur taux d'intérêt et leur devise, leur durée, le cas échéant, indéterminée, le prix de remboursement fixe ou variable avec ou sans prime, les modalités d'amortissement en fonction des conditions du marché et les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la Société et leurs autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des sûretés) et d'amortissement ;
- accomplir, soit par lui-même, soit par mandataire, tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la présente résolution ; et
- modifier les statuts en conséquence et, généralement, faire tout ce qui sera nécessaire.

Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à la majorité requise, 2 actionnaires représentant 84 actions et droits de vote ayant voté contre.

Cinquième résolution

Autorisation donnée au gérant à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription des actionnaires

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires et après avoir pris connaissance des rapports du gérant et du Conseil de Surveillance :

1. délègue au gérant, conformément aux dispositions de l'article L. 225-135-l du Code de commerce, l'ensemble des compétences nécessaires à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation du capital de la Société avec ou sans droit préférentiel de souscription décidées en application des troisième et quatrième résolutions de la présente assemblée, pendant un

délai et selon des modalités conformes aux dispositions légales et réglementaires, au même prix que celui retenu pour l'émission initiale et sous réserve des plafonds prévus dans la résolution en application de laquelle l'augmentation de capital ou, selon le cas, l'émission de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la Société, est décidée ;

2. décide que la présente autorisation est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la date de la présente assemblée ;

3. décide que le montant nominal des augmentations de capital et des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur les plafonds globaux d'augmentation de capital et d'émission de valeurs mobilières représentatifs de créances donnant accès au capital de la Société fixés par la résolution de la présente assemblée en application de laquelle l'augmentation de capital ou, selon le cas, l'émission de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la Société, est décidée.

Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à la majorité requise, 13 actionnaires représentant 15 223 actions et droits de vote ayant voté contre, dont 15 219 actions et droits de vote au titre des votes par correspondance.

Sixième résolution

Autorisation donnée au gérant à l'effet d'augmenter le capital de la Société en faveur des salariés adhérents à un plan d'épargne d'entreprise

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du gérant et du Conseil de Surveillance, et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et statuant conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants, L. 225-138 et suivants du Code de commerce et L. 443-1 et suivants du Code du travail :

1. délègue au gérant l'ensemble des compétences nécessaires à l'effet de procéder à l'augmentation du capital de la Société, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, d'un montant nominal maximal de 10 000 000 € (dix millions d'euros) par l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société (autres que des actions de préférence) réservées aux adhérents à un plan d'épargne de la Société et des sociétés et groupements d'intérêt économique liés à la Société dans les conditions de l'article L. 225-180 du Code de commerce ; le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation est indépendant de toute autre délégation autorisée par la présente assemblée générale et ne s'imputera sur aucun autre plafond global d'augmentation de capital ;

2. décide de supprimer, en faveur desdits adhérents, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ou aux valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société émise en application de la présente autorisation ;

3. décide, en application de l'article L. 443-5 du Code du travail, que la décote offerte ne pourra excéder 20 % de la moyenne des premiers cours cotés de l'action de la Société lors des vingt jours de négociation précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture des souscriptions, et 30 % de la même moyenne lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan en application de l'article L. 443-6 du Code du travail est supérieure ou égale à dix ans ;

4. décide que le gérant pourra prévoir l'attribution à titre gratuit d'actions ou d'autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société (autre que des actions de préférence), étant entendu que (i) l'avantage total résultant de cette attribution au titre de l'abondement ou, le cas échéant, de la décote, ne pourra pas excéder les limites légales et réglementaires et (ii) les actionnaires de la Société renoncent à tout droit (notamment d'attribution) sur les titres susceptibles d'être émis gratuitement en application la présente résolution ;

5. décide que la présente délégation est valable pour une durée de 26 mois à compter de la date de la présente assemblée ;

6. décide que dans les limites fixées ci-dessus, le gérant aura tous pouvoirs, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente autorisation, notamment à l'effet de :
(i) arrêter, dans les limites ci-dessus, les caractéristiques, montant et modalités de toute émission ou attribution gratuite d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
(ii) déterminer que les émissions ou les attributions pourront avoir lieu directement au profit des bénéficiaires ou par l'intermédiaire d'organismes collectifs ;
(iii) procéder aux augmentations de capital résultant de la présente délégation, dans la limite du plafond déterminé ci-dessus ;
(iv) fixer le prix de souscription des actions de numéraire conformément aux dispositions légales ;
(v) prévoir en tant que de besoin la mise en place d'un plan d'épargne entreprise ou la modification de plans existants ;
(vi) arrêter la liste des sociétés dont les salariés seront bénéficiaires des émissions ou attributions gratuites réalisées en vertu de la présente délégation, fixer le délai de libération des actions, ainsi que, le cas échéant, l'ancienneté des salariés exigée pour participer à l'opération, le tout dans les limites légales ;
(vii) déterminer, s'il y a lieu, le montant des sommes à incorporer au capital dans la limite ci-dessus fixée, le ou les postes des capitaux propres où elles sont prélevées ainsi que les conditions de leur attribution ;
(viii) procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du pair de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions,

de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres ;
(ix) accomplir, soit par lui-même, soit par mandataire, tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de la délégation faisant l'objet de la présente résolution et ;
(x) modifier les statuts en conséquence et, généralement, faire le nécessaire.

La présente délégation remplace toute délégation précédente portant sur le même objet et annule cette dernière pour sa partie non utilisée. L'assemblée générale approuve, en tant que de besoin, les opérations effectuées par la Société au titre de la délégation susvisée.

Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à la majorité requise, 11 actionnaires représentant 4 328 actions et droits de vote ayant voté contre, dont 4 324 actions et droits de vote au titre des votes par correspondance.

Septième résolution

Modification de l'article 3 des statuts de la Société

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, décide de modifier l'article 3 des statuts de la Société, dont le premier alinéa sera désormais rédigé comme suit :

« Article 3 – Objet : La Société a pour objet, tant en France qu'à l'étranger, pour elle-même ou en participation avec des tiers :
À titre principal :
– *l'acquisition de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles, y compris par voie de bail à construction, affectés notamment au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large, ainsi que tous biens et droits pouvant constituer l'accessoire ou l'annexe desdits biens immobiliers ou concourir à leur développement. »*

Le reste de l'article 3 demeure inchangé.
Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à l'unanimité.

Huitième résolution

Modification de l'article 11 des statuts de la Société

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, décide de modifier l'article 11 des statuts de la Société, comme suit :
« À compter du 1er janvier 2007, le ou les gérants auront droit collectivement à une rémunération annuelle au titre de leurs fonctions s'élevant à :

– *150 000 € (cent cinquante mille euros), ce montant étant révisé annuellement de plein droit et sans aucune formalité ni demande en fonction des variations de l'indice Syntec selon la formule suivante : P1 = P0 x (S1/S0)*
où :
P1 = prix révisé ;
P0 = prix d'origine ;
S0 = indice Syntec publié à la date de la précédente révision ou indice d'origine ;
S1 = dernier indice Syntec publié à la date de révision.
Le taux de variation indiciaire annuel sera calculé en fonction du dernier indice publié au 1er janvier 2005 correspondant à l'indice du mois de décembre 2004 puis ensuite de l'indice mensuel strictement correspondant des années suivantes.
– *Dans le cas où l'indice viendrait à disparaître, ou ne pourrait recevoir application pour quelque cause que ce soit, il lui sera substitué l'indice de remplacement ou à défaut, tout indice similaire.*
– *Plus 2,5 % (HT) des loyers (HT et hors charges) facturés au titre des immeubles propriété de la Société ou des sociétés contrôlées, directement ou indirectement au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, par la Société.*
– *Plus 8 000 € (huit mille euros) par société contrôlée directement ou indirectement par la Société au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce et 15 000 € (quinze mille euros) pour chaque Société étrangère contrôlée, directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce par la Société et dont cette dernière assure la gestion.*

Par ailleurs, en cas d'acquisition, de construction, d'extension, rénovation ou restructuration d'un immeuble affecté à l'activité de la Société, le gérant aura droit à une rémunération spécifique égale à 1 % (HT) de l'engagement financier total que représenterait alors cet investissement pour la Société jusqu'à concurrence d'un engagement financier total, pour une même opération, de 250 000 000 € (deux cent cinquante millions d'euros). Dans l'hypothèse où l'engagement financier total pour une même opération excéderait 250 000 000 €, la rémunération du gérant prévue au paragraphe précédent pour la tranche excédant 250 000 000 € sera fixée par le Conseil de Surveillance sans pouvoir être inférieure à 0,4 % ni excéder 1 % (HT) de ladite tranche excédentaire.
En outre, en cas de cession d'actifs ou de sociétés contrôlées directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce par la Société, le gérant aura droit à une rémunération égale à 1 % du prix net vendeur avec un minimum de 15 000 € HT.
Aucune autre rémunération ne peut être attribuée aux gérants, en raison de leur fonction, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord unanime des commandités.
Le ou les gérants ont droit, en outre, au remboursement de toutes les dépenses et frais de toute nature découlant du recours, effectué dans l'intérêt de la Société ou des sociétés qu'elle contrôle, directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce, à des prestataires de services extérieurs. »

Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à la majorité requise, 13 actionnaires représentant 15 223 actions et droits de vote ayant voté contre, dont 15 219 actions et droits de vote au titre des votes par correspondance.

Neuvième résolution

Modification de l'article 14 des statuts de la Société

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, décide de modifier l'article 14 des statuts de la société, qui sera désormais rédigé comme suit :

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

1) Conformément à celle-ci, il établit un rapport à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire annuelle, qui statue sur les comptes de la Société : le rapport est mis à la disposition des actionnaires en même temps que le rapport de la gérance et les comptes annuels de l'exercice.
Le Conseil de Surveillance établit un rapport sur toute augmentation ou réduction de capital de la Société proposée aux actionnaires.
Le Conseil de Surveillance, après en avoir informé par écrit le ou les gérants, peut, s'il l'estime nécessaire, convoquer les actionnaires en assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, en se conformant aux dispositions légales relatives aux formalités de convocation.
Le gérant devra obtenir l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance, statuant à la majorité des trois cinquième, sur les opérations suivantes :
– souscription d'emprunts bancaires ;
– achat d'immeubles ou de titres de participations ;
– désinvestissements ;
– octroi de toute garantie, lettre de confort ou sûreté ;
lorsque leur montant dépassera 10 000 000 € (dix millions d'euros). Lorsque leur montant n'excédera pas 50 000 000 € (cinquante millions d'euros), l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance pourra intervenir dans un acte unique signé par les membres du Conseil de Surveillance statuant à la majorité des trois cinquième.
Le Conseil de Surveillance pourra dans la limite d'un certain montant annuel qu'il déterminera, autoriser le gérant à donner des garanties au nom de la Société.
Le Conseil de Surveillance se réunira au moins quatre fois par an, à raison d'une fois par trimestre, le gérant devant communiquer au Conseil de Surveillance les informations suivantes prenant en compte, le cas échéant, de manière consolidée les activités de la société et de ses filialesè.
– lors de la réunion du Conseil de Surveillance tenue au cours du deuxième trimestre d'un exercice, le projet de bilan consolidé, de compte de résultat consolidé, le projet de tableau des flux financiers consolidés, le rapport du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés ;
– lors de la réunion du Conseil de Surveillance tenue au cours du quatrième trimestre de chaque exercice, un budget annuel consolidé ainsi que les prévisions annuelles de trésorerie de la Société ainsi que la trésorerie consolidée de la Société et de ses filiales ;
– lors de chacune des réunions trimestrielles, un rapport d'activité, comprenant l'ensemble des éléments définis par le Conseil de Surveillance, et un descriptif des événements majeurs survenus au cours du trimestre écoulé.
Plus généralement, le gérant devra communiquer au Conseil de Surveillance les mêmes documents que ceux mis à la disposition des commissaires aux comptes ainsi que tout document ou information que le Conseil de Surveillance pourrait raisonnablement demander.

2) Sauf la première nomination du premier gérant, qui résulte de l'article 10 des présents statuts, la nomination ou le renouvellement de tout gérant est soumis à l'accord du Conseil de Surveillance.
Le Conseil de Surveillance dispose d'un délai maximal de vingt (20) jours à compter de la notification qui lui est faite par les associés commandités du projet de nomination ou de renouvellement, pour donner ou refuser son accord.
Dans le cas où, à deux reprises successives à l'intérieur d'une même période de deux mois, le Conseil de Surveillance aurait refusé cet accord pour deux candidats successifs, alors que la Société est dépourvue de gérant et que la gérance est exercée provisoirement par les associés commandités en vertu de l'article 10 7°), l'accord pourra être donné par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires statuant à la majorité, convoquée par le ou les associés commandités lui soumettant un seul de ces deux candidats.
Au cas où l'accord du Conseil de Surveillance ou de l'assemblée n'aurait pas été obtenu en application des paragraphes ci-dessus, le ou les commandités nommeront une troisième personne. A défaut d'accord du Conseil de Surveillance sur cette nouvelle personne, sa nomination sera soumise à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires qui ne pourra refuser son accord qu'à la majorité des deux tiers des actionnaires présents ou représentés. »
Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à la majorité requise, 12 actionnaires représentant 15 219 actions et droits de vote ayant voté contre au titre des votes par correspondance.

Dixième résolution

Modification des articles 18 – Associé commandité et 19 – Assemblées Générales des statuts

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires :

1. prenant acte du changement de dénomination sociale de l'unique associé commandité de la Société, celui-ci étant désormais dénommé FDM Gestion, aux termes d'une décision en date du 10 janvier 2006, décide de modifier l'article 18 des statuts de la Société, dont le premier paragraphe sera désormais rédigé comme suit :
« 1. L'unique associé commandité est :
La société FDM Gestion
Société par actions simplifiée au capital de 37 000 euros
dont le siège social est situé 46, avenue Foch – 57000 Metz,
RCS Metz, sous le n° 450140298. »
Le reste de l'article 18 demeure inchangé.

2. prenant acte de la modification de l'article 136 du décret du 23 mars 1967 par l'article 35 du décret du 11 décembre 2006, décide de modifier le paragraphe 3) de l'article 19 des statuts de la société, dont le premier paragraphe sera désormais rédigé comme suit :
« 3) Tout actionnaire a le droit d'assister aux assemblées générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, sur simple justification, dans les conditions légales et réglementaires applicables, de son identité et de l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou d'un intermédiaire inscrit pour son compte ».
Le reste de l'article 19 demeure inchangé.
Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à l'unanimité.

Onzième résolution

Modification des articles 8 et 9 des statuts

L'assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du gérant, décide de modifier le deuxième paragraphe de l'article 8 des statuts qui sera désormais rédigé comme suit :
« Les actions sont nominatives ou au porteur au choix de l'actionnaire. Toutefois, tout actionnaire autre qu'une personne physique venant à détenir, directement ou par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, un pourcentage des droits à dividendes de la Société au moins égal à celui visé à l'article 208 C II ter du code général des impôts (un ***« actionnaire concerné »****) devra impérativement inscrire l'intégralité des actions dont il est lui-même propriétaire au nominatif et faire en sorte que les entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce inscrivent l'intégralité des actions dont elles sont propriétaires au nominatif. Tout actionnaire concerné qui ne se conformerait pas à cette obligation, au plus tard le troisième jour ouvré précédant la date de toute assemblée générale des actionnaires de la société, verrait les droits de vote qu'il détient, directement et par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, plafonnés, lors de l'assemblée générale concernée, au dixième du nombre d'actions qu'ils détiennent respectivement. L'actionnaire concerné susvisé retrouvera l'intégralité des droits de vote attachés aux actions qu'ils détient, directement et par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, lors de la plus prochaine assemblée générale des actionnaires, sous réserve de la régularisation de sa situation par inscription de l'intégralité des actions qu'il détient, directement ou par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, sous la forme nominative, au plus tard le troisième jour ouvré précédent cette Assemblée Générale. »*

Et décide d'insérer à la fin de l'article 9 des statuts un paragraphe 4, rédigé comme suit :
« 4) Tout actionnaire concerné dont la situation propre ou celle de ses associés rend la Société redevable du prélèvement (le ***« prélèvement »***) visé à l'article 208 C II ter du Code général des Impôts (un ***« actionnaire à prélèvement »***) sera tenu d'indemniser la Société du prélèvement dû en conséquence de la distribution de dividendes, réserves, primes ou « produits réputés distribués » au sens du Code général des impôts.
Tout actionnaire concerné est présumé être un actionnaire à prélèvement. S'il déclare ne pas être un actionnaire à prélèvement, il devra en justifier à la Société en fournissant au plus tard cinq (5) jours ouvrés avant la mise en paiement des distributions un avis juridique satisfaisant et sans réserve émanant d'un cabinet d'avocats de réputation internationale et ayant une compétence reconnue en matière de droit fiscal français attestant qu'il n'est pas un actionnaire à prélèvement et que les distributions mises en paiement à son bénéfice ne rendent pas la société redevable du prélèvement.
Dans l'hypothèse où la société détiendrait, directement ou indirectement, un pourcentage des droits à 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'investissements immobiliers cotées visées à l'article 208 C du Code général des impôts (une ***« SIIC fille »****) et, où la SIIC fille, du fait de la situation de l'actionnaire à prélèvement, aurait acquitté le prélèvement, l'actionnaire à prélèvement devra, selon le cas, indemniser la société soit, pour le montant versé à titre d'indemnisation par la société à la SIIC fille au titre du paiement du prélèvement par la SIIC fille soit, en l'absence d'indemnisation de la SIIC fille par la société, pour un montant égal au prélèvement acquitté par la SIIC fille multiplié par le pourcentage des droit à dividende de la société dans la SIIC fille, de telle manière que les autres*

*actionnaires de la société ne supportent 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 (l'« **indemnisation complémentaire** »). Le montant de l'indemnisation complémentaire sera supporté par chacun des actionnaires à prélèvement en proportion de leurs droits à dividendes respectifs divisé par les droits à dividendes totaux des actionnaires à prélèvement.*
La société sera en droit d'effectuer une compensation entre sa créance indemnitaire à l'encontre de tout actionnaire à prélèvement, d'une part, et les sommes devant être mises en paiement par la Société à son profit, d'autre part. Ainsi, les sommes prélevées sur les bénéfices de la Société exonérés d'impôt sur les sociétés en application de l'article 208 C II du Code général des impôts devant, au titre de chaque action détenue par ledit actionnaire à prélèvement, être mises en paiement en sa faveur en application de la décision de distribution susvisée ou d'un rachat d'actions, seront réduites à concurrence du montant du prélèvement dû par la Société au titre de la distribution de ces sommes et/ou de l'indemnisation complémentaire.
Le montant de toute indemnisation due par un actionnaire à prélèvement 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.
La Société et les actionnaires concernés coopéreront de bonne foi en sorte de quoi soient prises toutes mesures raisonnables pour limiter le montant du prélèvement dû ou à devoir et de l'indemnisation qui en a résulté ou qui en résulterait. »
Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à la majorité requise, 2 actionnaires représentant 274 actions et droits de vote ayant voté contre au titre des votes par correspondance.

Douzième résolution

Insertion d'un article 9 ter des statuts

L'assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du gérant, décide d'insérer après l'article 9 bis des statuts un article 9 ter rédigé comme suit :

« Article 9 ter – Dividendes versés à certains actionnaires
*Dans l'hypothèse où (i) il se révèlerait, postérieurement à une distribution de dividendes, réserves ou primes, ou « produits réputés distribués » au sens du Code général des impôts prélevée sur les bénéfices de la Société ou d'une SIIC fille exonérés d'impôt sur les sociétés en application de l'article 208 C II du code général des impôts, qu'un actionnaire était un actionnaire à prélèvement à la date de la mise en paiement desdites sommes et où (ii) la Société ou la SIIC fille aurait dû procéder au paiement du prélèvement au titre des sommes ainsi versées, sans que lesdites sommes aient fait l'objet de l'indemnisation prévue au paragraphe 4 de l'article 9 ci-dessus, cet actionnaire à prélèvement sera tenu de verser à la Société, à titre d'indemnisation du préjudice subi par cette dernière, une somme égale à, d'une part, le 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 de dividendes, réserves ou prime concernée et, d'autre part, le cas échéant, le montant de l'indemnisation complémentaire (**« l'indemnité »**).*
Le cas échéant, la Société sera en droit d'effectuer une compensation, à due concurrence, entre sa créance au titre de l'indemnité et toutes sommes qui pourraient être mises en paiement ultérieurement au profit de cet actionnaire à prélèvement, sans préjudice, le cas échéant, de l'application préalable sur lesdites sommes de la réduction prévue au paragraphe 4 de l'article 9 ci-dessus. Dans l'hypothèse où, après réalisation d'une telle compensation, la Société resterait créancière de l'actionnaire à prélèvement susvisé au titre de l'indemnité, 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. »
Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à l'unanimité.

À TITRE ORDINAIRE

Treizième résolution

Approbation des comptes sociaux clos au 31 décembre 2006 – Quitus

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir entendu lecture du rapport de gestion du gérant et du rapport du Conseil de Surveillance, et connaissance prise du rapport général des Commissaires aux comptes, approuve, dans tous leurs éléments, le rapport du gérant, le bilan et les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006 tels qu'ils ont été présentés et qui laissent apparaître un bénéfice de 2 604 952,64 €.
L'assemblée générale approuve en conséquence les opérations traduites par ces comptes ou résumées dans ces rapports.
L'assemblée générale donne quitus au gérant de sa gestion pour l'exercice écoulé.
Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à la majorité requise, 1 actionnaire représentant 4 actions et droits de vote ayant voté contre.

Quatorzième Résolution

Approbation des comptes consolidés au 31 décembre 2006

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de gestion du gérant, du rapport du Conseil de Surveillance et du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés, approuve les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006, comprenant le bilan et les comptes de résultat consolidés ainsi que leurs annexes, tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.
L'Assemblée Générale approuve le résultat net consolidé du Groupe au 31 décembre 2006 qui s'établit à 180,7 M€.
Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à l'unanimité.

Quinzième résolution

Affectation du résultat – Distribution de dividendes

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, décide, sur proposition du Gérant :

1. d'affecter le résultat de l'exercice d'un montant de 2 604 952,64 € qui, augmenté du report à nouveau de 26 363,15 €, s'élève à 2 631 315,79 € de la manière suivante :
– 500 000 € à la distribution du dividende préciputaire de l'associé commandité ;
– 2 081 082,20 € à la distribution d'un dividende de 0,20 € par action aux 10 405 411 actions de la société et ;
– le solde, soit 50 233,59 € au compte « Report à nouveau » ;

2. de procéder à la distribution d'une somme de 44 743 267,30 € soit 4,30 € par action aux 10 405 411 actions de la société, prélevée sur le compte « Prime d'émission, de fusion, d'apport ».
Le dividende global de 4,50 € par action sera mis en paiement à compter du 26 avril 2007.
Il sera ainsi distribué à chacune des actions de la société un dividende de 4,50 € ouvrant droit à un abattement de 40 % lorsque les bénéficiaires sont des personnes physiques imposables à l'impôt sur le revenu en France, conformément à l'article 158-3-2° du Code général des impôts, et n'ouvrant pas droit à cet abattement dans les autres cas.
Le dividende prélevé sur le bénéfice de la société exonéré d'impôt sur les sociétés en application de l'article 208 C du Code général des impôts s'élève à 50 347 €.
Conformément à la loi, l'Assemblée Générale constate que le dividende distribué au titre des trois exercices précédents ont été les suivants :

Exercice	Nombre d'actions	Dividende versé	Dividende ouvrant droit à abattement
2005	6 936 941	2,70 €	** 2,70 €
2004	940 666	2,66 €	* 2,66 €
2003	258 160	3,50 €	–

** Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 50 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1er janvier 2005, soit 1,33 € par action.*
*** Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1er janvier 2006, soit 1,35 € par action.*

Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à l'unanimité.

Seizième résolution

Rapport spécial des Commissaires aux comptes relatif aux conventions de l'article L. 225-86 du Code de commerce

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir entendu le rapport spécial des Commissaires aux comptes relatif aux conventions visées par l'article L. 225-86 du Code de commerce, approuve ledit rapport et lesdites conventions conclues ou exécutées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2006.
Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à l'unanimité.

Dix-septième résolution

Programme de rachat d'actions

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du gérant, autorise la société, en application de l'article L. 225-209 du Code de commerce, à opérer sur ses propres actions, dans la limite d'un nombre d'actions ne pouvant excéder 10 % du capital social pour une période de dix-huit mois à compter de la date de la présente Assemblée.
Le prix d'achat après division du nominal prévue à la première résolution ci-dessus ne devra pas être supérieur à 100 € par action, et le montant maximal des achats de titres réalisés au titre de la présente autorisation ne devra pas excéder 400 000 000 €.
En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites, ainsi qu'en cas de division ou de regroupement d'actions, les prix indiqués ci-dessus seront ajustés par un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital social avant et après l'opération.
Les actions pourront être acquises, en une ou plusieurs fois, par tous moyens, y compris le cas échéant de gré à gré, par cession de blocs ou par l'utilisation de produits dérivés, en vue notamment :

■ de leur attribution aux salariés ;
■ de la mise en œuvre d'un contrat de liquidité dans le cadre des pratiques de marché admises par les autorités de marché ;
■ de leur conservation ou de leur transfert, par tous moyens, notamment par échange de titres et en particulier dans le cadre d'opérations financières telles que de croissance ou à l'occasion d'émissions de titres donnant directement ou indirectement accès au capital.
La mise en œuvre de ce programme de rachat d'actions pourra survenir même en période d'offre publique.
L'Assemblée Générale confère en conséquence tous pouvoirs au Gérant à l'effet de passer tous ordres de Bourse, d'opérer par rachat de blocs et cession par tous moyens des actions ainsi acquises et, d'une manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire et utile pour l'exécution des décisions qui seront prises dans le cadre de la présente autorisation.
Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à la majorité requise, 14 actionnaires représentant 15 493 actions et droits de vote ayant voté contre au titre des votes par correspondance.

Dix-huitième résolution

Jetons de présence

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, fixe à 57 000 € le montant global annuel des jetons de présence alloué au Conseil de Surveillance pour l'exercice en cours et pour les exercices ultérieurs jusqu'à nouvelle décision.
Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à l'unanimité.

Dix-neuvième résolution

Nomination du groupe PIA en qualité de Commissaire aux comptes titulaire

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales ordinaires, après avoir entendu lecture du rapport du Gérant, décide de nommer, pour une durée de six exercices, groupe PIA, société d'exercice libéral de commissariat aux comptes et d'expertise comptable par actions simplifiée, dont le siège social est situé 21 rue d'Artois à Paris (75008) et immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 444 957 245, représentée par M. Benoît Gillet, en qualité de Commissaire aux comptes titulaire.
Ce mandat viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.
Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à l'unanimité.

Vingtième résolution

Nomination de la société Conseil Expertises Commissariat en qualité de Commissaire aux comptes suppléant

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir entendu lecture du rapport du gérant, décide de nommer, pour une durée de six exercices, la société Conseil Expertises Commissariat, société à responsabilité limitée dont le siège social est situé 40, avenue Hoche à Paris (75008) et immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 433 766 649, représentée par M. Frédéric Duchemin en qualité de commissaire aux comptes suppléant.
Ce mandat viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.
Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à l'unanimité.

Vingt et unième résolution

Pouvoirs

Pour l'accomplissement des formalités prévues par la loi, tous pouvoirs sont donnés aux porteurs de copies ou extraits du procès-verbal de la présente Assemblée Générale.
Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à l'unanimité.

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

SUR L'ÉMISSION D'ACTIONS ORDINAIRES OU DE VALEURS MOBILIÈRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL OU À L'ATTRIBUTION DE TITRES DE CRÉANCES AVEC MAINTIEN OU SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-135, L. 225-136 et L. 228-92 du Code de Commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'émission d'actions et de valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien (troisième résolution) et suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires (quatrième résolution), avec faculté, dans ce dernier cas, pour le Gérant d'instituer un droit de priorité au profit des actionnaires. Le montant maximal des valeurs mobilières donnant accès au capital social est fixé à 20 000 000 € et le montant maximal des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances ne pourra excéder 10 000 000 €.

Par ailleurs, le montant total des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées en vertu de la quatrième résolution s'inscrit dans le cadre de la limite globale de 250 000 000 € en nominal fixé à la troisième résolution, et le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital ne pourra excéder 1 000 000 000 € en nominal fixé à la troisième résolution de la présente Assemblée.

Le nombre de titres à créer en vertu des résolutions III et IV pourra être augmenté dans les conditions prévues à l'article L. 225-135-1 du Code de commerce, dans la limite de 15 % de l'émission initiale (cinquième résolution).

Vous êtes appelés à vous prononcer sur ces opérations.

Votre Gérant vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer pour une durée de 26 mois la compétence pour décider une ou plusieurs augmentations de capital et de renoncer à votre droit préférentiel de souscription aux titres de capital à émettre. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

Il appartient à votre Gérant d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et R. 225- 114 du Code de Commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier le contenu du rapport de l'organe compétent relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'augmentation de capital qui serait décidée nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Gérant.

Le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles l'augmentation de capital serait réalisée et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de Commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de cette autorisation par votre Gérant.

Fait à Lyon et Courbevoie, le 2 avril 2007

Les Commissaires aux comptes

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International

Jean-Marie Vilmint
Associé

Mazars & Guérard

Pierre Frenoux
Associé

Julien Marin-Pache
Associé

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

SUR L'AUGMENTATION DE CAPITAL, AVEC SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION, RÉSERVÉE AUX SALARIÉS ADHÉRENTS D'UN PLAN ÉPARGNE D'ENTREPRISE

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-135, L. 225-136 et L. 228-92 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'augmentation du capital réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise de la société et des sociétés qui lui sont liées dans les conditions de l'article L. 225-180 du Code de commerce avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'un montant nominal maximal de 10 000 000 €, opération sur laquelle vous êtes amenés à vous prononcer.

Cette augmentation de capital est soumise à votre approbation en application des dispositions de l'article L. 225-129-6 du Code de Commerce et L. 443-5 du Code du travail.

Votre Gérant vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer pour une durée de 26 mois la compétence pour décider une ou plusieurs augmentations de capital et de renoncer à votre droit préférentiel de souscription aux titres de capital à émettre. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

Il appartient à votre Gérant d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et R. 225- 114 du Code de Commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier le contenu du rapport de l'organe compétent relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d' émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l' augmentation de capital qui serait décidé nous n' avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Gérant.

Le montant du prix d' émission des titres de capital à émettre n' étant pas fixé, nous n' exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles l' augmentation de capital serait réalisée et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l' usage de cette autorisation par votre Gérant.

Fait à Lyon et Courbevoie, le 2 avril 2007

Les Commissaires aux comptes

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International

Jean-Marie Vilmint
Associé

Mazars & Guérard

Pierre Frenoux
Associé

Julien Marin-Pache
Associé

RENSEIGNEMENTS ET GESTION

p. 130 1. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT L'ÉMETTEUR ET SON CAPITAL
- p.130 1.1. Renseignements généraux concernant Foncière des Murs SCA
- p.134 1.2. Renseignements de caractère général concernant le capital
- p.137 1.3. Répartition du capital et des droits de vote
- p.138 1.4. Évolution du cours de l'action Foncière des Murs SCA

p.139 2. PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ
- p.139 2.1. Historique
- p.139 2.2. Organigramme du Groupe

p.142 3. GESTION ET CONTRÔLE DES RISQUES
- p.142 3.1. Risques de marché
- p.144 3.2. Risques liés à l'exploitation de la société
- p.145 3.3. Risques liés à l'environnement
- p.145 3.4. Autres risques
- p.145 3.5. Modalités de gestion des actifs
- p.145 3.6. Risque juridique

p.146 4. ADMINISTRATION, DIRECTION ET CONSEIL DE SURVEILLANCE
- p.146 4.1. Direction
- p.146 4.2. Pouvoirs du gérant (articles 10 à 14 des statuts)
- p.147 4.3. Conseil de Surveillance (articles 12 à 15 des statuts)
- p.166 4.4. Rémunérations et avantages
- p.166 4.5. Commissaires aux comptes

p.168 5. RESPONSABLE DU DOCUMENT
p.168 5.1. Responsable du document
p.168 5.2. Attestation du responsable

p.169 6. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES
p.169 6.1. Événements postérieurs à la clôture de l'exercice 2006
p.169 6.2. Actualisation de délégations en cours
p.170 6.3. Position concurrentielle
p.170 6.4. Engagements hors bilan
p.171 6.5. Expertises immobilières
p.171 6.6. Rémunération des mandataires sociaux exerçant un mandat dans la société Foncière des Régions

p.172 7. DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL
(art 221-1-1 du règlement général de l'AMF)
p.172 7.1. Publications au Bulletin des annonces légales obligatoires (BALO)
p.172 7.2. Publications sur le site internet de l'AMF
p.172 7.3. Publications sur le site internet de la société Foncière des Murs SCA

p.173 TABLE DE CONCORDANCE ET DE RÉFÉRENCE

1. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL
CONCERNANT L' ÉMETTEUR ET SON CAPITAL

1.1. RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX CONCERNANT FONCIÈRE DES MURS SCA

1.1.1. Dénomination sociale

Foncière des Murs SCA (anciennement dénommée « Ferrand et Renaud »).

1.1.2. Forme juridique

Constituée sous la forme d'une société anonyme à conseil d'administration, Foncière des Murs SCA a été transformée en société en commandite par actions lors de l'assemblée générale mixte réunie le 30 novembre 2004, qui a également décidé d'adopter la dénomination sociale : « Foncière des Murs SCA » en lieu et place de la dénomination Ferrand et Renaud.

1.1.3. Siège social

Depuis le 12 février 2007, le siège social a été transféré au 30, avenue Kléber 75116 Paris.

1.1.4. Registre du commerce et des sociétés

La société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 955 515 895.
Le code APE de la société est : 741J

1.1.5. Durée de la société

La société a été constituée en 1900. La durée de la société, qui devait expirer le 31 décembre 1949, a été prorogée de quatre-vingt-dix ans, en vertu d'une décision de l'assemblée générale extraordinaire en date du 8 mai 1941, elle prendra donc fin le 31 décembre 2039, sauf liquidation anticipée ou prorogation.

1.1.6. Nationalité

Société en commandite par action soumise au droit français.

1.1.7. Lieu où les documents sociaux peuvent être consultés

Au siège social : 30, avenue Kléber – 75116 Paris.
Sur le site Internet : www.foncieredesmurs.fr.
Sur le site de l'AMF : www.amf-france.org.
- Document de référence de l'année 2004 ayant le numéro R.05-0080 au 31 mai 2005.
- Note d'opération relative à l'augmentation du capital en numéraire de Foncière des Murs relatif à l'opération Accor ayant le visa de l'AMF le 31 mai 2005 sous le numéro 05-0482.
- Le prospectus relatif à l'apport des 72 contrats de crédit-bail se rapportant aux hôtels Accor à Foncière des Murs ayant reçu le visa de l'AMF le 27 juin 2005 sous le numéro 05-0597.
- Le document E relatif à l'apport de 12 contrats de crédit-bail et aux 8 immeubles en pleine propriété se rapportant aux maisons de retraite Suren à Foncière des Murs ayant reçu le visa de l'AMF le 8 décembre 2005 sous le numéro E05-0141.
- L'actualisation du document de référence R-05-0080 suite à l'augmentation du capital de Foncière des Murs par apport des maisons de retraite le 8 décembre 2005 ayant le visa numéro D.05-0534-A01.
- Document de référence de l'année 2005 ayant le numéro R.06-0131 au 27 juillet 2006.
- La note d'opération relative à l'augmentation de capital concernant le financement des opérations Accor et Courtepaille ayant le numéro 06-0301 au 5 septembre 2006.

1.1.8. Objet social (article 3 des statuts)

Foncière des Murs SCA a pour objet, tant en France qu'à l'étranger, pour elle-même ou en participation avec des tiers :

À titre principal :
- l'acquisition de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles, y compris par voie de bail à construction, affectés au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large, ainsi que tous biens et droits pouvant constituer l'accessoire ou l'annexe desdits biens immobiliers ;
- la construction d'immeubles affectés au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large et toutes opérations ayant un rapport direct ou indirect avec la construction de ces immeubles ;
- l'exploitation et la mise en valeur par voie de location de ces biens immobiliers ;

■ l'acquisition ou la conclusion de tout contrat de crédit-bail immobilier en qualité de crédit preneur en vue de la location ou de la mise à disposition à titre onéreux des immeubles objets desdits contrats de crédit-bail ;
■ directement ou indirectement, la détention de participations dans des personnes morales visées à l'article 8 et aux paragraphes 1, 2 et 3 de l'article 206 du Code Général des Impôts, et plus généralement la prise de participation dans toutes sociétés dont l'objet principal est l'exploitation d'un patrimoine immobilier locatif affecté au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large ainsi que l'animation, la gestion et l'assistance de telles personnes et sociétés.
À titre accessoire, directement ou indirectement la prise à bail de tous biens immobiliers affectés au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large y compris par voie de crédit-bail ou de location financière.
À titre exceptionnel, l'aliénation notamment par voie de cession, d'apport et de fusion des actifs de la société.

Et plus généralement :
■ la participation en qualité d'emprunteur et de prêteur à toute opération de prêt ou de trésorerie intra-Groupe et la possibilité de consentir à cet effet toutes garanties réelles ou personnelles mobilières ou immobilières, hypothécaires ou autres ;
■ et toutes opérations civiles, financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières jugées utiles pour le développement de l'un des objets précités de la société.

1.1.9. Droits des commanditaires

Les droits des actionnaires commanditaires sont régis par le droit commun.

1.1.10. Droits et statut des associés commandités (article 18 des statuts)

L'unique associé commandité de la société, également Gérant de la société, est la société FDM Gestion (ancienne dénomination sociale : GFR Diversification), société par actions simplifiée au capital de 37 000 € dont le siège social est situé 46, avenue Foch, 57000 Metz immatriculée au RCS de Metz sous le numéro 450 140 298.
Les droits des commandités sont régis par le droit commun et par les dispositions statutaires suivantes : aux termes de l'article 20-4 des statuts : « À 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. »
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. »
Le statut d'associé commandité se perd dans les cas prévus par la loi.

1.1.11. Exercice social

L'exercice social commence le 1er janvier et finit le 31 décembre de chaque année.

1.1.12. Répartition statutaire des bénéfices (article 25 des statuts)

1.1.12.1 Affectation et répartition des bénéfices (article 25 des statuts)

Sur le bénéfice distribuable, il est d'abord prélevé une somme égale à 500 000 € qui est versée à l'associé commandité ès qualité. Ce dividende préciputaire est cumulatif. Le solde du bénéfice distribuable au titre de chaque exercice est réparti entre les actionnaires commanditaires étant précisé que les bénéfices exonérés provenant des opérations de location d'immeubles sont obligatoirement distribué à hauteur de 85 % avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation et que les bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles ou de participations dans des sociétés immobilières bénéficiant du régime SIIC sont obligatoirement distribués à hauteur de 50 % avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation, conformément au régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées auquel la société Foncière des Murs a opté.

Aux termes de l'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 le bénéfice distribuable de chaque exercice, il est d'abord prélevé une somme égale à 500 000 € (cinq cent mille euros) qui est versée à l'associé commandité ès qualité. Dans l'hypothèse où le bénéfice distribuable d'un exercice ne permettrait pas de verser intégralement à l'associé commandité le dividende ci-dessus visé, la somme restant à verser à l'associé commandité sur ce dividende précipitaire sera prélevée par priorité sur le bénéfice distribuable des exercices suivants et ce, sans limitation.
Les commanditaires ne pourront bénéficier d'aucun dividende au titre d'un exercice donné tant que le dividende précipitaire de cet exercice et les dividendes précipitaires des exercices précédents, alloués à l'associé commandité, n'auront pas été intégralement versés à ce dernier.
Le solde du bénéfice distribuable au titre de chaque exercice est réparti entre les propriétaires d'actions au prorata du nombre de leurs actions.
L'assemblée générale peut toutefois, 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 maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice sous réserve de la prolongation de ce délai par justice. »

1.1.13. Assemblées générales

1.1.13.1. Convocation – Admission – Quorum – Majorité (articles 19 à 21 des statuts)

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 statuts.
Les assemblées 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.
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.
Tout actionnaire a le droit d'assister aux assemblées générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, sur simple justification de son identité et d'une inscription de sa qualité d'actionnaire sur un compte d'actionnaire au moins deux jours avant la réunion de l'assemblée.

Pour toute procuration d'un actionnaire sans indication de mandataire, le Président de l'assemblée générale émettra un vote favorable à l'adoption des projets de résolutions présentés ou agréés par la gérance et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolutions. Pour émettre tout autre vote, l'actionnaire devra faire choix d'un mandataire, qui accepte de voter dans le sens indiqué par lui.
L'assemblée générale ordinaire annuelle examine le rapport de gestion préparé par la gérance ainsi que les rapports du Conseil de Surveillance et des Commissaires aux comptes, discute et approuve les comptes annuels et les propositions d'affectation du résultat, dans les conditions fixées par les 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 inclues dans l'ordre du jour de l'assemblée, à l'exception de toutes celles relevant de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire.

L'assemblée générale ordinaire réunit, dans les conditions fixées par la loi, tous les actionnaires remplissant les conditions fixées par la loi.

Aucune délibération ne peut être adoptée lors d'une assemblée générale ordinaire sans l'accord unanime et préalable du ou des commandités à l'exception des délibérations relatives à l'élection, à la démission ou à la révocation des membres du Conseil de Surveillance.
Les délibérations des assemblées générales ordinaires sont adoptées à la majorité des voix des actionnaires présents, représentés, ou ayant voté par correspondance à cette Assemblée.
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.
Une assemblée générale extraordinaire réunit, dans les conditions fixées par la loi, tous les actionnaires remplissant les conditions fixées par la loi.
Une délibération ne peut être adoptée, lors d'une assemblée générale extraordinaire, qu'avec l'accord unanime et préalable du ou des commandités. Par exception, 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 des commandités.
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.

1.1.13.2. Droit de vote (article 19 des statuts)

Chaque actionnaire a un nombre de voix égal au nombre d'actions qu'il possède ou représente, tel qu'arrêté au cinquième jour ouvrable précédant l'assemblée.
Le droit de vote est exercé par le propriétaire des titres donnés en gage, par l'usufruitier dans les assemblées ordinaires et par le nu-propriétaire dans les assemblées extraordinaires.

1.1.13.3. Franchissement de seuils statutaires (article 9 bis des statuts)

Les statuts prévoient une obligation de déclaration de franchissement de seuil à la hausse dès qu'un actionnaire commanditaire viendra à détenir au moins 1 % des droits de vote de Foncière des Murs SCA, cette déclaration devant être renouvelée chaque fois qu'un nouveau seuil de 1 % sera franchi.

Sans préjudice des dispositions visées à l'article L. 233-7 du Code de Commerce, toute personne qui vient à posséder directement ou indirectement, au sens des dispositions dudit article L. 233-7, au moins 1 % des droits de vote est tenue, dans les cinq (5) jours de l'inscription en compte des titres qui lui permettent d'atteindre ou de franchir ce seuil, de déclarer à la société par lettre recommandée avec accusé de réception envoyée au siège social le nombre total d'actions et de droits de vote qu'elle possède.

Cette déclaration devra être renouvelée dans les conditions ci-dessus prévues chaque fois qu'un nouveau seuil de 1 % sera franchi.
À défaut d'avoir été régulièrement déclarées dans les conditions ci-dessus exposées, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification, à la demande consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant ensemble au moins 5 % du capital social. Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'auraient pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant.

1.1.13.4. Identification des détenteurs de titres au porteur et actionnaires étrangers (article 8 des statuts)

La société est autorisée à faire usage à tout moment des dispositions prévues par les articles L. 228-2 et suivants du Code de commerce en matière d'identification de détenteurs de titres, conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires.

1.2 RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL

1.2.1. Droits et obligations attachés aux actions (article 9 des statuts)

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 statuts, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.
Les actionnaires ne répondent des dettes sociales que dans la limite de leur apport, soit à concurrence de la valeur des actions qu'ils possèdent.
Chaque action donne droit de participer aux assemblées d'actionnaires, avec voix délibérative, dans les conditions et sous les réserves prévues par la loi, les règlements et les statuts.
Toute personne possédant une ou plusieurs actions est tenue par les statuts et par toutes les décisions prises par les assemblées générales.
Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, les actionnaires devront faire leur affaire personnelle du regroupement d'actions nécessaires sans pouvoir rien prétendre de la société.
Chaque action est indivisible à l'égard de la société ; en conséquence, les propriétaires indivis sont tenus de se faire représenter auprès de la société par un seul d'entre eux.
Chacune des actions donne droit, en cas de répartition ou de remboursement, à la même somme nette ; il sera, en conséquence, fait masse entre toutes les actions de toutes exonérations fiscales comme de toutes taxations susceptibles d'être prises en charge par la société auxquelles cette répartition ou ce remboursement pourrait donner lieu.

1.2.2. Capital social

Le capital social est de 166 486 576 €, divisé en 10 405 411 actions de 16 € de nominal chacune.
Le capital social peut être augmenté ou réduit, par tout mode et de toute manière autorisés par la loi.

1.2.3. Évolution du capital

Dates et événements	Nombre d'actions	Nominal (€)	Capital (€)
1er janvier 2006	6 936 941	16	110 991 056
Augmentation de capital en numéraire du 6 octobre 2006	3 468 470	16	55 495 520
Total au 31 décembre 2006	10 405 411	16	166 486 576

Augmentations de capital en numéraire et en nature

Foncière des Murs a réalisé une augmentation de capital en date du 6 octobre 2006 afin de donner à la société les moyens financiers nécessaires à la poursuite de son développement.
L'augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription pour un montant brut de 302 M€ a permis de financer à hauteur de 228 M€ l'acquisition au groupe Accor de 76 établissements et à hauteur de 42 M€ les 71 restaurants Courtepaille ; le solde a permis de financer les acquisitions de la clinique Meudon et le terrain d'Ibis Berthier.
À ce titre, il a été émis 3 468 470 actions nouvelles au nominal de 16 € assorti d'une prime d'émission de 71 € soit un produit brut pour l'émission de 301 756 890 €.

1.2.4. Forme des actions (article 8 des statuts)

Les actions donnent lieu à une inscription en compte au nom de leur propriétaire selon les modalités prévues par la loi et les règlements en vigueur. Elles sont nominatives ou au porteur au choix de l'actionnaire.

1.2.5. Transmission des actions (article 8 des statuts)

Les actions sont librement cessibles et transmissibles selon les modalités par la loi et les règlements en vigueur. La cession des actions s'opère, à l'égard de la société et des tiers, par un virement de compte à compte.

1.2.6. Instruments financiers non représentatifs du capital

Néant.

1.2.7. Autorisation d'augmentation du capital social

La délégation en cours relative à l'augmentation du capital social de la société accordée par l'assemblée générale des actionnaires du 5 avril 2006 est reprise en détail au paragraphe 8.4 du rapport de gestion page 27.

1.2.8. Autres titres donnant accès au capital

Néant.

1.2.9. Nantissements, garanties, sûretés

1.2.9.1. Nantissements d'actifs de l'émetteur au 31 décembre 2006 (en €)

Type de nantissements/ hypothèques	Montant d'actifs nantis	Total du poste de bilan	% correspondant
Sur immo. incorporelles	0	0	0 %
Sur immo. corporelles	0	55	0 %
Sur immeubles de placement	750 960	2 187 707	34,3 %
Sur immo. financières	0	754	0 %
TOTAL	750 960	2 188 516	34,3 %

Les nantissements d'actifs indiqués ci-dessus suivent l'évolution des dettes adossées, hors crédit-bail, dont le détail figure au § 3.5.1.1. en page 63 du présent document pour un montant global de 348,3 M€ et dont la ventilation selon la durée est incluse dans le § 3.5.1.3 en page 64 du présent document.

Engagements de non-cession de parts, nantissement de parts et autres

Foncière des Murs s'est engagée à détenir au moins 51 % de la SCI Fonciage auprès des banques prêteuses.
La SCI Fonciage s'est engagée auprès d'une des banques prêteuses à ne pas céder les parts qu'elle détenait dans la SCI Kérinou Immobilier, la SCI Marcq-en-Baroeul, la SCI Le Chesnay et dans la SCI Fréjus.

Les parts de la SCI Les Mimosas font l'objet d'un nantissement auprès d'une des banques prêteuses.
Au 31 décembre 2006, 999 parts de la SNC Foncière Otello sont nanties, soit 99,9 % du capital. Cette société détient 54 contrats de crédit-bail sur les hôtels Accor et 2 hôtels en pleine propriété.

1.2.9.2. Tableau relatif aux engagements hors bilan

Les engagements hors bilan figurant dans le présent paragraphe sont également détaillés dans le § 3.5.6 de l'annexe aux comptes consolidés en page 67 du présent document. Il est précisé qu'il n'y a omission d'aucun engagement significatif.

(en k€)	31/12/2006	31/12/2005
Cautions de contre-garantie sur marchés		
Créances cédées non échues		
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	750 960	212 114
Autres engagements donnés		
TOTAL	750 960	212 114

Autres engagements hors bilan

Cession de créances portant sur les loyers

Des actes de cessions de créances loi Dailly de loyers ont été souscrits entre les banques prêteuses et les sociétés Foncière des Murs et Foncière Otello.

Engagements relatifs aux travaux des hôtels

Compte tenu de la taille du portefeuille d'hôtels, Foncière des Murs et Accor ont conclu un accord de partenariat, qui prévoit la mise en œuvre de travaux concernant les hôtels, dont le plan spécifique est réparti sur les années 2005-2007 et dont la date prévisionnelle d'achèvement est fixée au 31 décembre 2007.
La dette relative à cet engagement a été comptabilisée au 31 décembre 2006 pour 88 738 k€.

Engagements vis-à-vis du vendeur

Les actifs acquis ne peuvent être cédés avant l'expiration d'un délai de cinq ans.

Garanties hypothécaires données

- Les 14 maisons de retraite détenues par Foncière des Murs sont données en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèque de premier rang).
- Les 18 maisons de retraite détenues par Fonciage sont données en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèque de premier rang).

■ Les deux hôtels détenus par la SNC Foncière Otello sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèque de premier rang).
■ L'hôtel Golden Tulip détenu par la SCI René Clair est donné en garantie dans le cadre de son financement (hypothèque de premier rang).
■ Les 10 hôtels détenus par les sociétés belges filiales de Foncière Ulysse et les 32 hôtels détenus par Foncière des Murs sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.
■ Les 69 restaurants détenus par Foncière des Murs sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèque de premier rang).

1.2.10. Pacte d'actionnaire

1.2.10.1. Pacte d'actionnaire entre Foncière des Régions et M. Christian Baverey (publié sur le site de l'AMF le 14 décembre 2004)

Conformément au protocole d'accord, Foncière des Régions et M. Christian Baverey ont conclu un pacte d'actionnaires à l'issue de l'assemblée générale mixte du 30 novembre 2004, qui prévoit notamment :
■ un engagement de M. Christian Baverey de ne procéder à aucune cession d'actions Foncière des Murs SCA pendant une période de six mois à compter de la date de signature du pacte;
■ un droit de préemption au profit de Foncière des Régions à l'occasion de tout projet de cession de titres envisagée par M. Baverey;
■ une promesse d'achat au prix de 55,77 € par action Foncière des Murs SCA délivrée par Foncière des Régions à M. Christian Baverey sur toute cession de titres que ce dernier souhaiterait réaliser à l'issue de la période d'incessibilité et dans la limite de 36 mois à compter de la date de signature du pacte.
Le pacte est conclu pour une durée déterminée prenant fin le 20 décembre 2007.

1.2.10.2. Pacte d'actionnaire entre Foncière des Régions et les partenaires financiers (publié sur le site de l'AMF le 14 décembre 2004)

À l'effet d'organiser leurs relations au sein de la société Foncière des Murs SCA, Foncière des Régions, Predica, Pacifica, ACM Vie et La Fédération Continentale ont signé, le 29 novembre 2004, un pacte d'actionnaires qui demeurera en vigueur pour une première période de cinq (5) années commençant à courir à compter de la date de sa signature, puis qui sera renouvelé tacitement par périodes successives de même durée sauf dénonciation par l'une des parties. Ce pacte rappelle les engagements d'apports en numéraire que les parties audit pacte se sont engagées à réaliser et en précise les modalités, il prévoit en outre une période d'inaliénabilité de six (6) mois à compter de sa signature durant laquelle les actions de la société détenues par les parties au pacte ne pourront faire l'objet d'une cession à un tiers, les cessions intragroupe demeurant en revanche permises. Une cession, au sens du pacte, est une opération à titre onéreux ou gratuit entraînant le transfert de la pleine propriété, de la nue-propriété ou de l'usufruit de valeurs mobilières émises par la société, qu'il s'agisse notamment de cessions, d'échanges, d'apports, de fusions, de transmissions universelles de patrimoines, de constitutions de trusts, de donations ou d'adjudications au profit de toute personne attributaire d'un gage. Par ailleurs, Monsieur Christian Baverey, bénéficiant d'une promesse d'achat consentie par Foncière des Régions portant sur ses actions de la société, le pacte stipule que, dans l'hypothèse où Foncière des Régions serait tenue (en application des dispositions de l'article 234-5 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers) de déposer un projet d'offre publique du fait de l'exercice de ladite promesse par Monsieur Christian Baverey, les investisseurs s'engagent à ne pas apporter à ladite offre publique les actions de la société qu'ils détiennent. Le pacte prévoit un droit de première offre dans le cas où une partie souhaiterait céder tout ou partie de ses actions de la société dans la mesure où les actions dont la cession est envisagée seraient constitutives d'un bloc au sens de l'article 516-2 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Dans cette hypothèse, les autres investisseurs bénéficieront d'un délai de dix jours à compter de la réception de la notification adressée par l'investisseur souhaitant céder ses titres pour, séparément ou conjointement, transmettre à l'investisseur sortant une offre d'acquisition portant sur le bloc de titres dont le transfert est envisagé.
Le pacte prévoit également un engagement de discussion de bonne foi dans le cas où une partie au pacte souhaiterait procéder à une cession sur le marché de tout ou partie de ses actions de la société représentant au moins 1 % du capital de la société. Dans cette hypothèse il s'engage à informer par avance les autres parties de ses intentions et, si nécessaire, à se rapprocher et à discuter de bonne foi avec les autres investisseurs dans l'objectif d'éviter toutes démarches de nature à perturber le bon fonctionnement du marché. Les parties au pacte ont par ailleurs prévu de répartir entre elles les sièges au Conseil de Surveillance de Foncière des Murs SCA au prorata de leurs participations au capital de la société. Il est enfin précisé que la partie fixe de la rémunération du gérant prévue à l'article 11 des statuts (relative à la gestion administrative de la société) sera revue par les parties au pacte à l'issue de l'exercice clos le 31 décembre 2005 et, au-delà, à la demande du gérant ou des parties au pacte, et que dans le cas où apparaîtrait une différence substantielle entre le temps passé par le gérant au titre de cette mission de gestion administrative et le montant indiqué dans les statuts, il sera proposé à l'assemblée générale extraordinaire de la Société de modifier le montant de la rémunération fixe prévu audit article 11 afin de tenir compte de cette différence.

1.3. RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

Évolution de la répartition au cours des trois derniers exercices

	31/12/2006			31/12/2005			31/12/2004		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
Famille Baverey	41 966	0,40	0,40	65 761	0,95	0,95	128 514	13,7	13,7
Foncière des Régions	2 459 258	23,63	23,63	1 613 078	23,25	23,25	370 358	39,4	39,4
ACM Vie	2 159 290	20,75	20,75	1 413 100	20,37	20,37	170 400	18,1	18,1
Predica	1 880 544	18,07	18,07	1 134 359	16,35	16,35	136 320	14,5	14,5
Generali	2 005 763	19,28	19,28	1 310 549	18,89	18,89	68 160	7,2	7,2
Pacifica	278 730	2,68	2,68	278 730	4,02	4,02	34 080	3,6	3,6
Cardif	860 311	8,27	8,27	573 541	8,27	8,27			
Novae	45 560	0,44	0,44	23 040	0,33	0,33			
Bossuet	11 000	0,11	0,11						
Public	662 989	6,37	6,37	524 783	7,57	7,57	32 834	3,5	3,5
TOTAL	**10 405 411**	**100,00**	**100,00**	**6 936 941**	**100,00**	**100,00**	**940 666**	**100,00**	**100,00**

En date du 6 octobre 2006 :
- La Fédération Continentale (devenue Generali Vie) a franchi à la hausse le seuil statutaire de 19 % du capital et des droits de vote ;
- Predica a franchi à la hausse les seuils statutaires de 17 % et 18 % du capital et des droits de vote ;
- Pacifica a franchi à la baisse les seuils statutaires de 4 % et 3 % du capital et des droits de vote.

Publications des déclarations d'intentions sur le site de l'AMF

Sur l'année 2006, aucune déclaration d'intention n'a été publiée.

1.4. ÉVOLUTION DU COURS DE L'ACTION FONCIÈRE DES MURS SCA

Les actions Foncière des Murs sont admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, compartiment B.
Sur l'ensemble de l'exercice 2006, le cours de Bourse de l'action Foncière des Murs SCA a évolué comme suit :

Date	Plus haut cours	Plus bas cours	Nombre de titres échangés	Capitaux en k €	Nombre de de séances de cotation
Janvier-06	78,00	72,50	10 085	752,63	22
Février-06	80,00	73,20	62 838	4 673,18	19
Mars-06	105,00	85,00	20 856	1 851,53	23
Avril-06	106,10	88,50	13 581	1 320,96	18
Mai-06	94,80	74,90	25 743	2 222,23	22
Juin-06	84,00	68,00	3 930	302,39	22
Juillet-06	86,00	76,50	14 754	1 177,40	20
Août-06	90,00	85,00	3 971	349,83	20
Septembre-06	91,35	86,90	27 288	2 377,32	21
Octobre-06	96,50	91,95	32 889	3 145,77	21
Novembre-06	93,00	87,90	7 210	642,65	22
Décembre-06	95,00	89,95	60 420	5 483,75	18

2. PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ

2.1. HISTORIQUE

Créée en 1900, puis introduite en Bourse dès 1903, la société Établissements Ferrand et Renaud avait pour activité la fabrication de pâtes alimentaires et tous autres produits se rattachant à cette industrie.
En 1961, la société a apporté son fonds industriel et commercial aux sociétés nouvelles Régia-Scaramelli et Semoulerie de Bellevue, et l'ensemble immobilier constituant l'usine de Lyon à une société nouvelle. Suite à ces apports, elle est devenue une société holding.
Depuis 2001, date de la cession du dernier actif immobilier significatif, l'activité de Ferrand et Renaud se limitait à la détention d'une participation de 35 % dans Oralia Investissements, société d'administration de biens, et d'un portefeuille de valeurs mobilières.

L'exercice 2004 de Ferrand et Renaud a été marqué par la cession de quelques actifs représentant une faible valeur unitaire mais surtout par la cession, le 29 novembre 2004, de l'intégralité de la participation dans Oralia à son actionnaire majoritaire actuel pour une valeur de 11 480 433 € et de sa filiale Immobilière Foch à Monsieur Christian Baverey.
Le 30 novembre 2004, Ferrand et Renaud, devenu Foncière des Murs SCA, a procédé à l'acquisition de la SCI Foncière des Murs. Cette opération s'inscrit dans le cadre du projet de redéploiement de la société vers une activité de société foncière spécialisée dans la détention longue durée de murs d'exploitation dans les secteurs de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large.
Au 31 décembre 2006, la SCA Foncière des Murs détient un patrimoine de 55 murs de santé gérés par le groupe Korian, 196 murs d'hôtels gérés par le groupe Accor ainsi que 3 instituts de thalassothérapie et 69 restaurants Courtepaille gérés par Serare.

2.2. ORGANIGRAMME DU GROUPE

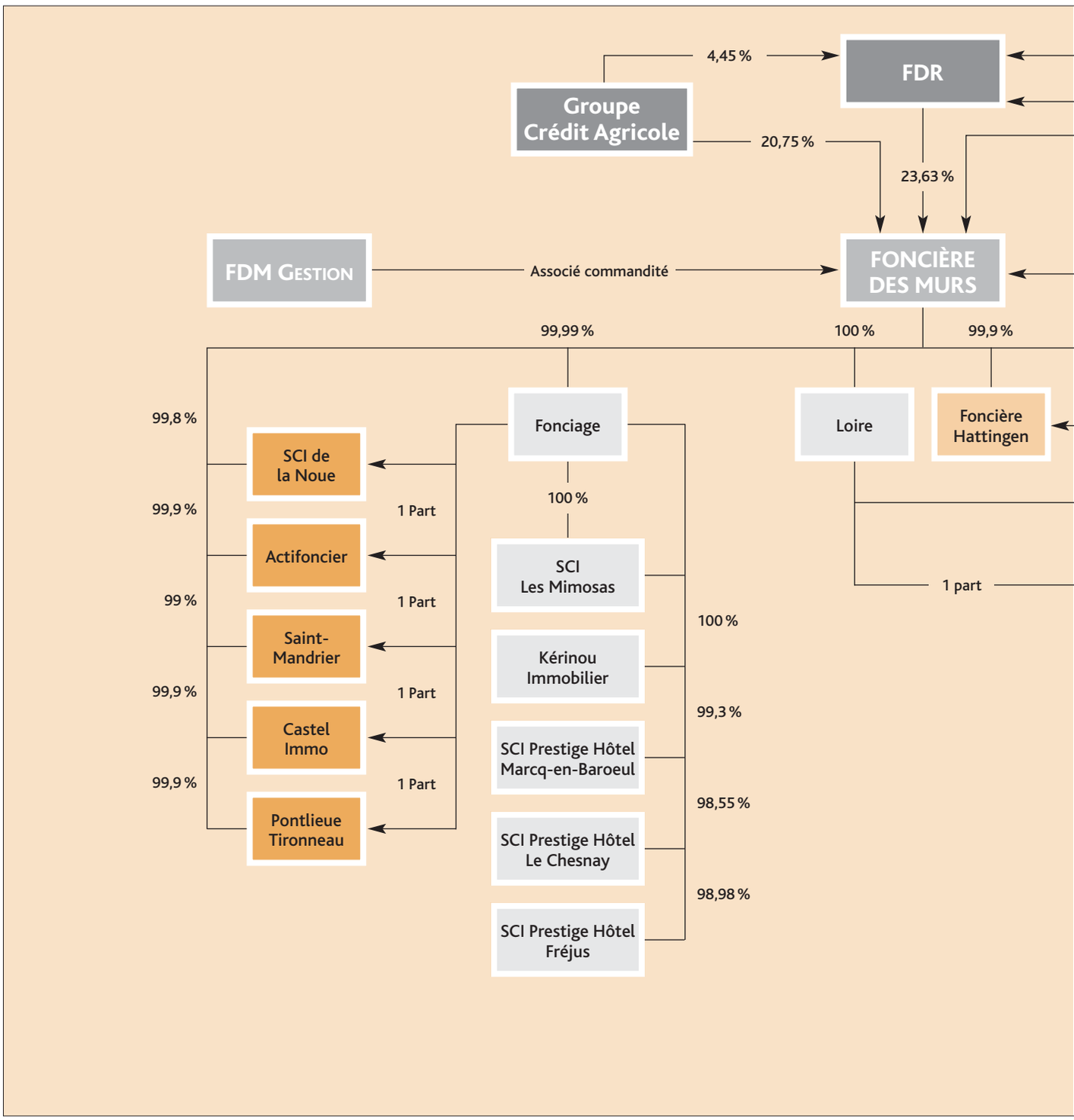
Foncière des Régions détient 23,63 % du capital de Foncière des Murs, le tableau de répartition du capital de Foncière des Régions est détaillé ci-dessous :

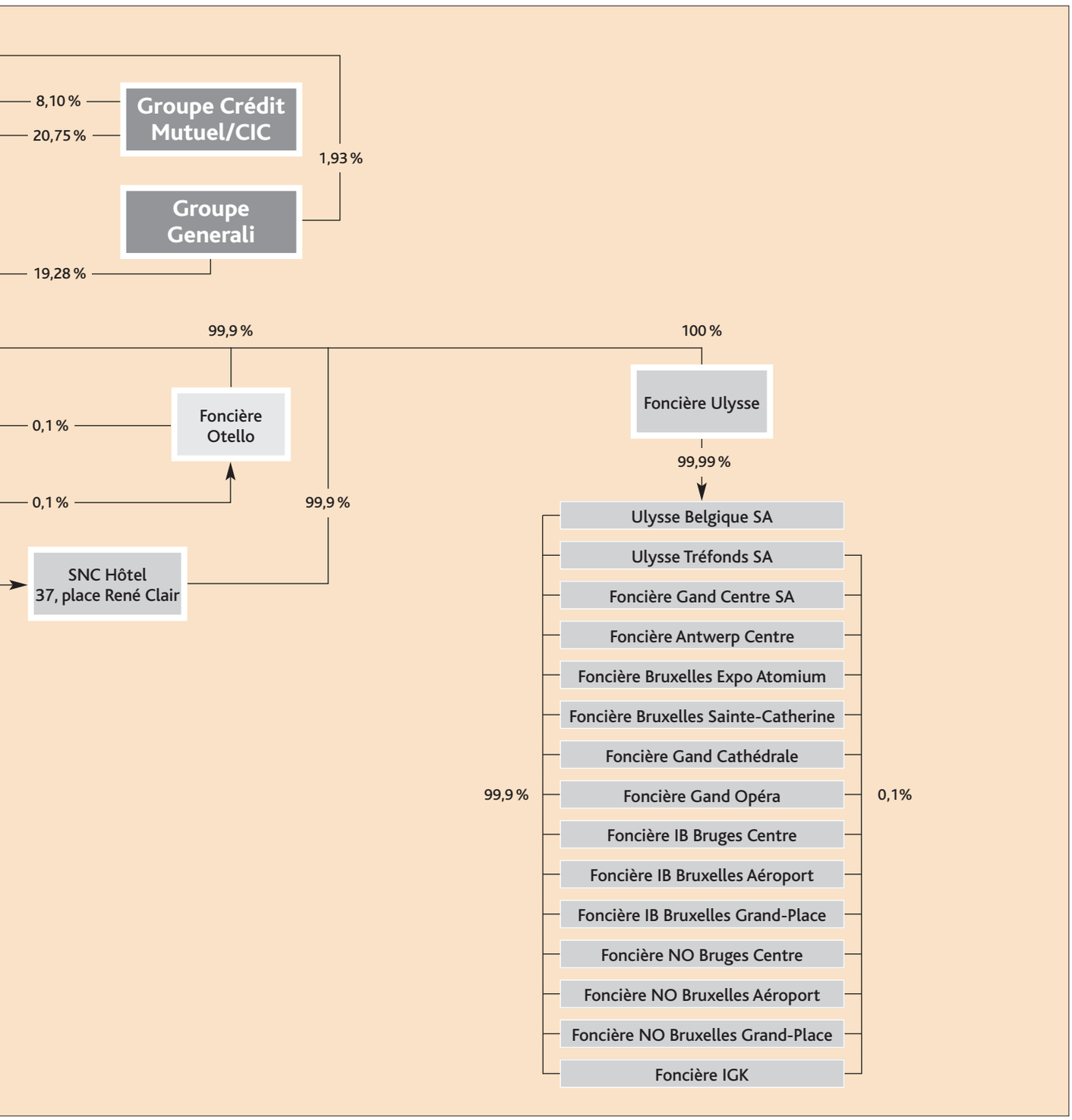
		Nombre d'actions	% de détention
Groupe Batipart	46, avenue Foch – 57000 Metz	5 747 032	20,14 %
GE Real Estate	2/4, rue Pillet Will 75009 Paris	3 440 464	12,06 %
Groupe Axa	100, espl. du Général de Gaulle – 92932 La Défense	780 107	2,73 %
Predica	50/56, rue de la Procession – 75015 Paris	1 270 224	4,45 %
GMF Vie	76, rue de Prony – 75017 Paris	867 294	3,04 %
ACM Vie SA	34, rue du Wacken – 67000 Strasbourg	1 429 185	5,01 %
La Federation Continentale (devenue Generali Vie)	7, Boulvard Haussmann – 75009 Paris	551 250	1,93 %
Banque Populaire Lorraine Champagne	3, rue François de Curel – 57000 Metz	569 514	2 %
CIAL	31, rue Jean Wenger Valentin – 67000 Strasbourg	882 760	3,09 %
Cardif Assurance Vie	76, rue de Prony – 75017 Paris	731 667	2,56 %
Groupe MSREF	Hamraborg 12, 200 Kopavogi – Islande	177 600	0,62 %
Azur Vie	76, rue de Prony – 75017 Paris	173 000	0,61 %
Flottant, nominatif et autres porteurs		11 914 075	41,76 %
TOTAL		**28 534 172**	**100,00 %**

Les droits de vote des actionnaires correspondent à leur pourcentage de détention dans le capital.

Relations intra groupe

Les différents contrats de prestations existant entre Foncière des Murs, son gérant commandité FDM Gestion et sa maison mère Foncière des Régions, qu'ils soient statutaires ou conventionnels, et relatifs à la gestion de la société ou à la gestion des actifs, sont appliqués dans les mêmes conditions, notamment de rémunération, (i.e sans marge) entre Foncière des Murs et ses filiales qui portent des actifs, ces dernières ayant toutes une forme juridique leur assurant la transparence avec la société mère (SCI, SNC, SAS), et étant toutes détenues à 100 % (cf. organigramme ci-après).


4,45 %
FDR
Groupe Crédit Agricole
20,75 %
23,63 %
FDM Gestion
Associé commandité
FONCIÈRE DES MURS
99,99 %
100 %
99,9 %
99,8 %
Fonciage
Loire
Foncière Hattingen
SCI de la Noue
99,9 %
1 Part
100 %
Actifoncier
SCI Les Mimosas
99 %
1 Part
1 part
100 %
Saint-Mandrier
Kérinou Immobilier
99,9 %
1 Part
99,3 %
Castel Immo
SCI Prestige Hôtel Marcq-en-Baroeul
99,9 %
1 Part
98,55 %
Pontlieue Tironneau
SCI Prestige Hôtel Le Chesnay
98,98 %
SCI Prestige Hôtel Fréjus


8,10 %
20,75 %
Groupe Crédit Mutuel/CIC
1,93 %
Groupe Generali
19,28 %
99,9 %
100 %
Foncière Otello
0,1 %
0,1 %
99,9 %
Foncière Ulysse
99,99 %
SNC Hôtel 37, place René Clair
Ulysse Belgique SA
Ulysse Tréfonds SA
Foncière Gand Centre SA
Foncière Antwerp Centre
Foncière Bruxelles Expo Atomium
Foncière Bruxelles Sainte-Catherine
Foncière Gand Cathédrale
99,9 %
Foncière Gand Opéra
0,1%
Foncière IB Bruges Centre
Foncière IB Bruxelles Aéroport
Foncière IB Bruxelles Grand-Place
Foncière NO Bruges Centre
Foncière NO Bruxelles Aéroport
Foncière NO Bruxelles Grand-Place
Foncière IGK

3. GESTION ET CONTRÔLE DES RISQUES

De par son activité, la société est soumise aux différents facteurs de risque détaillés ci-après par ordre d'importance décroissante. La surveillance et le contrôle des différents risques, dans le respect de l'organisation du contrôle interne (cf. p 36 et suivantes du présent document), est effectuée directement par le gérant commandité et ses équipes, en liaison avec les directions fonctionnelles et supports du groupe Foncière des Régions, et notamment la DAF (Direction Administrative et Financière).

3.1. RISQUES DE MARCHÉ

3.1.1. Risque de taux d'intérêt

L'exposition aux risques de taux de Foncière des Murs a été limitée par la mise en place d'instruments de couverture de taux d'intérêts (swap et cap) d'une durée et d'un montant correspondant aux financements hypothécaires mis en place.

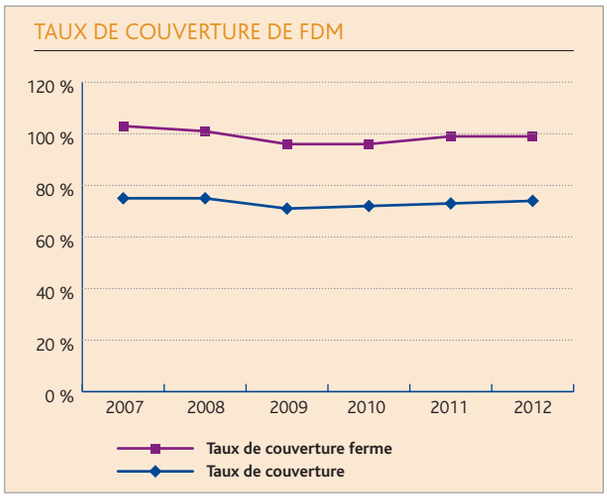
L'encours de la dette à taux variable au 31 décembre 2006 est de 706 M€ et se décompose entre :

- l'encours de crédit-bail Accor à taux variable pour 358 M€;
- l'endettement bancaire pour 348 M€.

Les instruments de couverture mis en place au 31 décembre 2006 dans le Groupe Foncière des Murs sont les suivants :

Type de produit	Nominal (M€)	Nominal max (M€)	Date de départ	Date de traitement	Taux emprunteur Strike
Swap	10,9	11,7	04/10/2004	27/09/2004	3,9124 %
Swap	40,4	43,4	29/10/2004	29/10/2004	3,9124 %
Swap	57,0	186,0	02/01/2006	13/04/2005	3,9208 %
Swap	0,0	133,0	30/03/2007	13/04/2005	3,8984 %
Swap	0,0	133,0	30/03/2007	13/04/2005	3,8984 %
Swap	25,0	25,0	31/03/2006	03/02/2006	3,9438 %
Swap	12,3	12,3	03/02/2006	01/02/2006	3,9149 %
Swap	0,0	30,0	29/06/2007	17/03/2006	3,9253 %
Swap	0,0	30,0	29/06/2007	22/03/2006	3,9253 %
Swap	0,0	40,0	29/06/2007	27/03/2006	3,9253 %
Swap	0,0	50,0	30/06/2008	27/03/2006	3,9211 %
Swap	0,0	40,0	30/06/2008	27/03/2006	3,9211 %
Swap	25,0	25,0	31/03/2006	03/02/2006	3,9438 %
Swap	75,0	75,0	16/10/2006	20/07/2006	3,9255 %
SWAP	100,0	100,0	29/12/2006	21/12/2006	3,9307 %
Swap	100,0	100,0	29/12/2006	21/12/2006	3,9307%
TOTAL SWAP	**445,6**	**1,034,4**			
Cap	126,0	128,0	02/01/2006	13/04/2005	4,0000 %
Cap	0,0	88,0	30/03/2007	13/04/2005	4,0000 %
Cap	2,3	2,3	03/02/2006	01/02/2006	4,5000 %
Cap	40,0	55,0	30/06/2006	16/03/2006	5,0000 %
Cap	195,0	195,0	30/06/2006	16/03/2006	5,0000 %
TOTAL CAP	**363,3**	**468,3**			
Cap	35,0	35,0	31/03/2006	03/02/2006	4,5000 %
Floor	35,0	35,0	31/03/2006	03/02/2006	3,1100 %
Cap	0,0	60,0	30/06/2008	16/03/2006	5,5000 %
Floor	0,0	60,0	30/06/2008	16/03/2006	3,0100 %
TOTAL TUNNEL	**35,0**	**95,0**			

En tenant compte de la trésorerie de Foncière des Murs au 31 décembre 2006 (30 M€) dans le calcul du taux de couverture, celui-ci atteint 115 %.
L'évolution du taux de couverture (avant prise en compte de la trésorerie) lors des prochains exercices est présentée ci-dessous :



3.1.2. Risque de liquidité

La rentabilité locative des actifs détenus par la société lui permet d'assurer le service de la dette qu'elle a levée et dont la maturité finale est de onze ans. Certains emprunts souscrits par une entité du Groupe comportent des covenants qui, en cas de non respect, pourraient entraîner l'exigibilité immédiate de l'endettement faisant l'objet du covenant non respecté :

- ratio LTV, ce ratio correspond au rapport entre la valeur réévaluée des actifs et l'endettement net et ne doit pas, selon les contrats, excéder 0,65 à 0,7,
- ratios de couverture, ces ratios mesurent le rapport entre l'excédent brut d'exploitation et, soit le montant des annuités (DSCR), soit le montant des intérêts (ICR). Selon certains des contrats en vigueur, le DSCR doit excéder 1,2 à 1,3 et l'ICR dépasser 2.

Respect des ratios financiers

Les principaux ratios financiers mentionnés dans les clauses de défauts des contrats d'endettement se réfèrent à des niveaux de LTV (dette sur valeur du patrimoine) à respecter. Au 31 décembre 2006, le capital restant dû des emprunts souscrits par le Groupe Foncière des Murs étant soumis au respect d'un ratio de LTV est de 292,72 M€. Selon les termes de ces conventions de crédit, le non respect de ces ratios constitue un cas d'exigibilité anticipée.

Le tableau présenté ci-dessous montre, par convention de crédit, les seuils en-deçà desquels le Groupe Foncière des Murs serait en situation de défaut.

Établissement	Seuil covenant	Ratio au 31/12/2006	Capital restant dû (M€)	Sensibilité en valeur absolue	en % de l'assiette	Valeur d'expertise des actifs
Société Générale (Golden Tulip)	75 %	62,60 %	14,50	– 3,85	16,5 %	23,26
Société Générale (Suren 1)	65 %	41,57 %	12,62	– 44,44	36,0 %	123,30
Calyon (Suren 1)	70 %	41,57 %	10,90	– 50,07	40,6 %	123,30
Ixis (Suren 2)	75 %	45,70 %	51,50	– 43,29	39,1 %	110,80
Calyon (Ulysse 2)	75 %	50,53 %	128,10	– 95,79	32,6 %	293,62
BNP Paribas (Courtepaille)	70 %	63,70 %	75,10	– 10,60	9,0 %	117,80
TOTAL			**292,72**			

Le tableau montre que pour chaque convention de crédit, le ratio au 31/12/2006 est toujours sensiblement inférieur au covenant imposé par le prêteur (cf. également § 3.5.1.9 p 65).

3.1.3. Risque sur actions

La seule exposition au risque de marché sur actions porte sur la ligne d'actions Siparex Croissance détenue en valeurs mobilières de placement, dont la valeur de marché au 31 décembre 2006 était supérieure de 63 % à la valeur comptable.

3.2. RISQUES LIÉS À L'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ

3.2.1. Risques liés à l'évolution du marché immobilier

3.2.1.1. Risque d'évolution des taux de capitalisation

Exemple : sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation du taux de capitalisation.
Le taux de capitalisation est le ratio correspondant au loyer hors taxes et hors charges sur la valeur d'expertise droits inclus.

	Baisse du taux de capitalisation				Données 2006 Au 31/12/2006	Hausse du taux de capitalisation			
	1 point	0,75 point	0,5 point	0,25 point	valeur k€	0,25 point	0,5 point	0,75 point	1 point
Taux de capitalisation	5,20 %	5,45 %	5,70 %	5,95 %	6,2 %	6,45 %	6,70 %	6,95 %	7,20 %
Valeur du portefeuille	2 615	2 495	2 386	2 286	2 188	2 109	2 030	1 956	1 889
Variation en valeur	428	308	198	98		– 79	– 158	– 231	– 299
Variation en %	19,6 %	14,1 %	9,1 %	4,5 %		– 3,6 %	– 7,2 %	– 10,6 %	– 13,7 %

Le résultat net de Foncière des Murs pourrait varier sensiblement en cas de baisse ou hausse significative des taux de capitalisation sur le secteur immobilier.
L'évolution du résultat net de Foncière des Murs est fortement corrélée à l'évolution du secteur immobilier depuis la mise en place des normes IFRS.

3.2.1.2. Risque relatif à l'évolution des valeurs locatives

Du fait de la conclusion de baux sur des durées fermes de douze ans, Foncière des Murs n'est pas exposée à court terme à l'évolution du marché locatif. En cas de dégradation du marché de l'investissement immobilier, elle pourrait toutefois subir des corrections de valeur. Elle estime cependant que l'ampleur de ces ajustements éventuels serait limitée du fait de la protection apportée par les conventions conclues avec ses locataires.
Par ailleurs, les acquisitions réalisées concernent des portefeuilles d'actifs exploités par ses grands locataires et qui offrent un taux d'occupation de 100 % de façon pérenne compte tenu de la durée ferme des baux qui est de douze ans.
Exemple : sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation des valeurs locatives. Le taux de capitalisation est constant à 6,2 %.

	Baisse des loyers				Données 2006 Au 31/12/2006	Hausse des loyers			
	10 %	5 %	2 %	1 %	Valeur en k€	1 %	2 %	5 %	10 %
Loyers	122	129	135	135	136	137	139	143	150
Valeur du portefeuille	1 974	2 084	2 150	2 172	2 188	2 215	2 227	2 303	2 413
Variation en valeur	- 214	- 104	- 38	- 16		28	50	116	225
Variation en %	- 9,8 %	- 4,8 %	- 1,7 %	- 0,7 %		1,3 %	2,3 %	5,3 %	10,3 %

Impacts financiers du portefeuille hôtelier

Une baisse du chiffre d'affaire sur le portefeuille hôtelier égale à la baisse maximale enregistrée sur ce portefeuille depuis 20 ans (1,7 % en 2003), n'aurait de conséquence significative ni sur le niveau de distribution de Foncière des Murs ni sur la capacité de Foncière des Murs à assurer le service de sa dette.

3.3.2. Risques sectoriels

Les secteurs d'intervention choisis par Foncière des Murs pour ses investissements le sont en fonction de l'analyse de leur cycle d'évolution et de leur pérennité. L'objectif est d'intervenir soit dans des secteurs présentant un développement certain (par example des résidences pour personnes âgées), soit dans des secteurs rentrant dans un nouveau cycle de croissance (par example de l'hôtellerie ou de la restauration).
L'éventuel risque de concentration sur le secteur de l'hôtellerie, qui représente à lui seul 78 % des revenus locatifs, est atténué par le fait que les actifs relevant de ce secteur sont très concentrés sur les créneaux « économique » et « moyenne gamme » qui sont les moins sujets aux aléas conjoncturels ou événementiels.
Par ailleurs, la Belgique ne présente pas de risque spécifique, au regard du marché hôtelier.

3.3. RISQUES LIÉS À L'ENVIRONNEMENT

Les aspects réglementaires et techniques liés à l'environnement et au développement durable sont intégrés dans les missions générales du contrat de « property management » conclu avec Foncière des Régions, et font l'objet d'échanges et de traitements réguliers avec les locataires lors des comités de partenariat.

3.4. AUTRES RISQUES

3.4.1. Risque de concentration des locataires

Malgré le très petit nombre de locataires exploitant les actifs en patrimoine, le risque de concentration est largement atténué pour deux raisons principales :
- d'une part, compte tenu de la taille, la notoriété et l'assise financière des groupes clients (Accor, Korian et Courtepaille) qui sont chacun des acteurs incontournables de leur secteur d'activité respectif, et pour deux d'entre eux cotés en Bourse ;
- d'autre part du fait de la grande dispersion sur le territoire national des actifs constituant le patrimoine, qui répartit d'autant le risque global.

3.4.2 Risques liés au statut fiscal SIIC

La sortie éventuelle du régime SIIC dans les dix années suivant l'option auraient les principales conséquences suivantes :
- effet rétroactif au premier jour de l'exercice de sortie du régime ;
- les résultats de la société et de ses filiales ne bénéficieraient pas du régime d'exonération sous condition de distribution pour ledit exercice ;
- les éventuelles plus-values de cessation de la société et de ses filiales qui ont opté et imposées au taux de 16,5 %, feraient l'objet d'une imposition au taux normal de l'exercice de sortie, sous déduction de l'impôt de 16,5 % payé lors de la cessation ;
- les plus-values de cession postérieures à la sortie du régime seraient calculées par rapport à la valeur réelle ayant servi de base à l'imposition de 16,5 % lors de la cessation ;
- les dividendes versés postérieurement à la sortie du régime mais prélevés sur des résultats exonérés ne seraient pas assortis de l'avoir fiscal, n'ouvriraient pas droit au régime des sociétés mères et filiales, et ne supporteraient pas le précompte ;
- en revanche, les dividendes prélevés sur les revenus soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun pendant la période d'option auraient droit à l'avoir fiscal, au régime des sociétés mères et seraient éventuellement soumis au précompte ;

Foncière des Murs a pris acte des nouvelles dispositions du régime SIIC dites « SIIC 4 » visées à l'article 208 C II ter du Code Général des Impôts, et a procédé à la modification des articles 8 et 9 de ses statuts par l'adoption des onzième et douzième résolutions présentées à l'AGE des actionnaires du 24/04/2007 (cf. p 122 et 123 du présent document) afin de se prémunir de tout risque éventuel lié à la présence d'actionnaires qui rendraient la société redevable du « prélèvement » visé à l'article 208 II ter du CGI.

3.5. MODALITÉ DE GESTION DES ACTIFS

La gestion des actifs est assurée directement par les équipes de FDM Gestion pour ce qui concerne l'Asset Management, et par la filiale spécialisée de Foncière des Régions pour ce qui concerne le Property Management.
Cette dernière intervient dans le cadre de contrats de prestations simples qui ne sont pas exclusifs.
Compte tenu de la spécialisation dans la nature de leurs actifs des différentes filiales du groupe Foncière des Régions, il n'existe pas de conflits d'intérêts tant au niveau des investissements/désinvestissements qu'au niveau de la gestion des actifs.

3.6. RISQUE JURIDIQUE

Il n'existe aucun litige ou arbitrage susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent, une incidence sensible sur la situation financière de l'émetteur, son activité, son résultat, et le cas échéant sur son groupe.

4. ADMINISTRATION, DIRECTION ET CONSEIL DE SURVEILLANCE

4.1. DIRECTION

La Société est gérée et administrée par un ou plusieurs gérants. Le premier gérant, nommé pour une durée de six années est la société FDM Gestion, société par actions simplifiée au capital de 37 000 € dont le siège social est situé 46, avenue Foch, 57000 Metz immatriculée au RCS de Metz sous le numéro 450 140 298.
Au cours de l'existence de la société, tout nouveau gérant est désigné à l'unanimité des commandités, avec l'accord du Conseil de Surveillance ou, le cas échéant, de l'assemblée.
La société FDM Gestion, nommée en qualité de premier gérant de la société sera réputée démissionnaire d'office de ses fonctions de gérant dans le cas où elle cesserait d'être contrôlée directement ou indirectement au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce par la société Foncière des Régions, sauf si le nouvel actionnaire de contrôle dudit gérant a été agréé par le Conseil de Surveillance.
Lorsque les fonctions d'un gérant prennent fin, la gérance est exercée par le ou les gérants restant en fonction, sans préjudice du droit des commandités de nommer un nouveau gérant en remplacement, ou de renouveler le gérant sortant.
En cas de cessation des fonctions d'un gérant unique, il est procédé à la nomination d'un ou plusieurs nouveaux gérants, ou au renouvellement du gérant unique ; toutefois, dans l'attente de cette ou ces nominations, la gérance est assurée par le ou les commandités qui peuvent alors déléguer tous pouvoirs nécessaires pour la direction des affaires sociales jusqu'à nomination du ou des nouveaux gérants.
Chaque gérant peut être révoqué 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 commandités ; chaque gérant peut également être révoqué pour cause légitime par une décision de justice.

4.2. POUVOIRS DU GÉRANT (ARTICLES 10 À 14 DES STATUTS)

Le gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi ou par les présents statuts aux assemblées d'actionnaires et au Conseil de Surveillance. Dans le cadre de son mandat, le gérant assurera notamment les fonctions de direction de la Société, d'établissement et de mise en œuvre des budgets et des plans d'affaires, de gestion administrative, comptable, juridique et financière, de reporting aux associés et de recherche d'acquisitions de nouveaux investissements.
Il est à cet égard précisé que le gérant de la société devra, aux termes de l'article 14 des statuts, obtenir l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance, statuant à la majorité des trois cinquièmes, sur les opérations de souscription d'emprunts bancaires, d'achat d'immeubles ou de titres de participations, de désinvestissement et d'octroi de toute garantie, lettre de confort ou sûreté lorsque leur montant dépassera 10 000 000 €, ou qu'elles engageront la société pour une durée supérieure à cinq (5) ans.

4.2.1. Rémunération du Gérant (article 11 des statuts)

À compter du 1er janvier 2005, la société FDM Gestion, gérante, aura droit à une rémunération annuelle au titre de ses fonctions se montant à :
■ 150 000 € (cent cinquante mille euros), ce montant étant révisé annuellement de plein droit et sans aucune formalité ni demande en fonction des variations de l'indice Syntec selon la formule suivante : P1 = P0 (S1/S0)
où :
– P1 = prix révisé ;
– P0 = prix d'origine ;
– S0 = indice Syntec publié à la date de la précédente révision ou indice d'origine ;
– S1 = dernier indice Syntec publié à la date de révision.

Le taux de variation indiciaire annuel sera calculé en fonction du dernier indice publié au 1er janvier 2005 correspondant à l'indice du mois de décembre 2004 puis ensuite de l'indice mensuel strictement correspondant des années suivantes.
Dans le cas où l'indice viendrait à disparaître, ou ne pourrait recevoir application pour quelque cause que ce soit, il lui sera substitué l'indice de remplacement ou à défaut, tout indice similaire.
■ Plus 2,5 % (HT) des loyers (HT et hors charges) des immeubles propriété de la Société ou des sociétés contrôlées directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, par la société, étant précisé que ce montant sera ramené à 1,5 % (HT) des loyers (HT et hors charges) des immeubles apportés et/ou cédés à la Société par le groupe Accor, à l'occasion de l'opération dans le cadre de laquelle s'inscrit l'opération d'apports d'actifs approuvée par l'assemblée générale mixte des actionnaires commanditaires en date du 30 juin 2005.
■ Plus 8 000 € (huit mille euros) par société détenue directement ou indirectement par la Société.
Par ailleurs, en cas d'acquisition, de construction, d'extension, rénovation ou restructuration d'un immeuble affecté à l'activité de la Société, le gérant aura droit à une rémunération spécifique égale à 1 % (HT) de l'engagement financier total que représenterait alors cet investissement pour la Société jusqu'à concurrence d'un engagement financier total, pour une même opération, de 250 000 000 € (deux cent cinquante millions d'euros).

Dans l'hypothèse où l'engagement financier total pour une même opération excéderait 250 000 000 €, la rémunération du Gérant prévue au paragraphe précédent pour la tranche excédant 250 000 000 € sera fixée par le Conseil de Surveillance sans pouvoir être inférieure à 0,4 % ni excéder 1 % (HT) de ladite tranche excédentaire.
Aucune autre rémunération ne peut être attribuée aux Gérants, en raison de leur fonction, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord unanime des commandités.
Le ou les Gérants ont droit, en outre, au remboursement de toutes les dépenses et frais de toute nature découlant du recours, effectué dans l'intérêt de la société, à des prestataires de services extérieurs.

4.3. CONSEIL DE SURVEILLANCE (ARTICLES 12 À 15 DES STATUTS)

La société est pourvue d'un Conseil de Surveillance de trois membres au moins et de douze membres au plus choisis exclusivement parmi les actionnaires n'ayant ni la qualité de commandité ni celle de gérant. Les membres du Conseil de Surveillance sont nommés ou révoqués par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, les actionnaires ayant la qualité de commandité ne pouvant participer au vote des résolutions correspondantes.
La durée des fonctions des membres du Conseil de Surveillance est de trois années au plus et chaque membre doit être propriétaire d'au moins une action de la société.
Les membres du Conseil de Surveillance ne perçoivent pas de rémunération au titre de leur mandat.

4.3.1. Composition du Conseil de Surveillance de Foncière des Murs

Le Conseil de Surveillance est composée de 11 membres, personnes physiques ou personnes morales, choisis parmi les actionnaires. Les autres mandats exercés par chacune de ces personnes sont indiqués ci-après au paragraphe 4.3.2.4.

Nom et prénom	Titre	Date de 1re nomination	Expiration du mandat à l'AGO tenue en
Monsieur Christophe Kullmann	Président du Conseil	30 novembre 2004	2008
Monsieur Charles Ruggieri	Membre du Conseil	30 novembre 2004	2008
Monsieur Laurent Cazelles	Membre du Conseil	30 juin 2005	2008
Assurance FRANCE Generali Représentée par M.Éric Le Gentil	Membre du Conseil	30 juin 2005	2008
Foncière Des Régions représentée par M. Christian Raynaud	Membre du Conseil	30 novembre 2004	2008
PACIFICA représentée par M. Pierrick LOUIS	Membre du Conseil	30 novembre 2004	2008
PREDICA représentée par M. Émeric Servin	Membre du Conseil	30 novembre 2004	2008
ACM Vie représentée par M. Pierre Reichert	Membre du Conseil	30 novembre 2004	2008
ACM IARD représentée par M. Pierre Bierer	Membre du Conseil	30 novembre 2004	2008
LA FÉDÉRATION CONTINENTALE représentée par M. Alban liss	Membre du Conseil	30 novembre 2004	2008
Monsieur Christian Baverey	Membre du Conseil	30 novembre 2004	2008

4.3.2. Fonctionnement du Conseil de Surveillance

4.3.2.1. Pouvoirs du Conseil (article 14 des statuts)

Le Conseil de Surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la société tel qu'il est prévu par la loi.
Il établit un rapport à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire annuelle, qui statue sur les comptes de la société ainsi que lors de toute augmentation ou réduction de capital proposée aux actionnaires.

L'autorisation préalable du Conseil de Surveillance, statuant à la majorité des trois cinquièmes, est requise préalablement à la mise en œuvre par le gérant des opérations suivantes :
- souscription d'emprunts bancaires ;
- achat d'immeubles ou de titres de participations ;
- désinvestissements ;
- octroi de toute garantie, lettre de confort ou sûreté ;

lorsque leur montant dépassera 10 000 000 €, ou qu'elles engageront la société pour une durée supérieure à cinq (5) ans.
Il peut en outre, dans la limite d'un certain montant annuel qu'il déterminera, autoriser le gérant à donner des garanties au nom de la société.
Le Conseil de Surveillance se réunit au moins quatre fois par an, à raison d'une fois par trimestre, le gérant devant communiquer au Conseil de Surveillance les informations suivantes prenant en compte, le cas échéant, de manière consolidée les activités de la société et de ses filiales:
- lors de la réunion du Conseil de Surveillance tenue durant le deuxième trimestre d'un exercice, le projet de bilan consolidé, de compte de résultat consolidé, le projet de tableau des flux financiers consolidés, le rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes consolidés ;
- lors de la réunion du Conseil de Surveillance tenue le quatrième trimestre de chaque exercice, un budget annuel consolidé ainsi que les prévisions annuelles de trésorerie de la société ainsi que la trésorerie consolidée de la société et de ses filiales ;
- lors de chacune des réunions trimestrielles, un rapport d'activité, comprenant l'ensemble des éléments définis par le Conseil de Surveillance, et ;
- lors de chacune des réunions trimestrielles, un descriptif des événements majeurs survenus au cours du trimestre écoulé.

Plus généralement, le gérant devra communiquer au Conseil de Surveillance les mêmes documents que ceux mis à disposition des Commissaires aux comptes ainsi que tout document ou information que le Conseil de Surveillance pourrait raisonnablement demander.

L'accord préalable du Conseil de Surveillance est également requis pour la nomination ou le renouvellement de tout gérant à l'exception de la nomination du premier gérant.
Dans ce cadre, le Conseil de Surveillance dispose d'un délai maximal de vingt (20) jours à compter de la notification qui lui est faite par les associés commandités du projet de nomination ou de renouvellement, pour donner ou refuser son accord.
Dans le cas où, à deux reprises successives à l'intérieur d'une période de deux mois, le Conseil de Surveillance aurait refusé cet accord pour deux candidats successifs, alors que la société est dépourvue de Gérant et que la gérance est exercée provisoirement par les associés commandités, l'accord pourra être donné par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires statuant à la majorité, convoquée par le ou les associés commandités lui soumettant un seul de ces deux candidats.
Au cas où l'accord du Conseil de Surveillance ou de l'assemblée n'aurait pas été obtenu en application des paragraphes ci-dessus, le ou les commandités nommeront une troisième personne. À défaut d'accord du Conseil de Surveillance sur cette nouvelle personne, sa nomination sera soumise à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires qui ne pourra refuser son accord qu'à la majorité des deux tiers des actionnaires présents ou représentés.

4.3.2.2. Réunions du Conseil (article 13 des statuts)

Le Conseil se réunit aussi souvent que les intérêts de la Société l'exigent et, en tout état de cause, au moins quatre fois par an afin, notamment, d'entendre le rapport de la gérance sur les activités de la Société. Sauf cas d'urgence, la convocation des membres du Conseil de Surveillance doit intervenir au moins une semaine avant la date de tenue du Conseil.
Les réunions peuvent être convoquées par le Président du Conseil, ainsi que par la moitié au moins de ses membres, ou par chacun des gérants et commandités de la société. Le ou les gérants doivent être convoqués aux réunions auxquelles ils assistent à titre simplement consultatif.
La présence de la moitié au moins des membres est nécessaire pour la validité de ses délibérations.
Les délibérations sont prises à la majorité des membres présents ou représentés et pouvant prendre part au vote. Tout membre du Conseil de Surveillance peut se faire représenter par un autre membre du Conseil sur présentation d'un pouvoir exprès étant précisé qu'un membre du Conseil pourra représenter plusieurs membres. En cas de partage des voix, la voix du Président sera prépondérante.
Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les membres du Conseil qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence.

Les Commissaires aux comptes sont convoqués aux Conseils sur présentation d'un pouvoir exprès lors des réunions du Conseil de Surveillance qui examinent les comptes annuels ou intermédiaires.

4.3.2.3. Détails sur les membres de ces organes

4.3.2.3.1. Direction de la Société

Nom et prénom	Titre	Date de 1re nomination	Expiration du mandat à l'AGO tenue en
FDM Gestion représentée par Monsieur Yan PERCHET	Gérant commandité	30/11/2004	2010

Mandats exercés par Yan Perchet au titre de l'année 2006 :

- Membre du Directoire de Foncière des Régions (jusqu'au 25 janvier 2006)
- Président des sociétés : FDM Gestion, Foncière Ulysse
- Administrateur de la société : Primabail
- Gérant des sociétés Foncière Hattingen, Loire
- Représentant légal de FDM Gestion, gérant commandité de Foncière des Murs
- Représentant légal de FDM Gestion, gérant commandité de Foncière des Murs, société elle-même gérante de :
  - SCI Pontlieue Tironneau
  - SCI Castel Immo
  - SCI Actifoncier
  - SCI de la Noue
  - SCI Saint-Mandrier
  - Foncière Otello
  - Fonciage
  - SNC Hôtel 37 place René Clair
- Représentant légal de FDM Gestion, gérant commandité de Foncière des Murs, gérant de Fonciage, elle-même gérante des sociétés :
  - SCI Les Mimosas
  - SCI Kérinou
  - SCI Prestige Hôtel Marcq-en-Barœul
  - SCI Prestige Hôtel Le Chesnay
  - SCI Prestige Hôtel Fréjus
- Directeur Général de Addvim Crédit-bail Management
- Associé-Gérant de Partena SCS
- Administrateur de Financière du Dôme
- Représentant permanent de la Financière du Dôme au Conseil de Consortium Foncier du Dôme
- Administrateur des sociétés anonymes de droit belge :
  - Ulysse Belgique SA
  - Foncière Gand Centre SA
  - Foncière Antwerp Centre
  - Foncière Bruxelles Expo Atomium
  - Foncière Bruxelles Sainte-Catherine
  - Foncière Gand Cathédrale
  - Foncière Gand Opéra
  - Foncière IB Bruges Centre
  - Foncière IB Bruxelles Aéroport
  - Foncière IB Bruxelles Grand-Place
  - Foncière NO Bruges Centre
  - Foncière NO Bruxelles Aéroport
  - Foncière NO Bruxelles Grand-Place
  - Foncière IGK

Mandats exercés par Yan Perchet au titre de l'année 2005 :

- Membre du Directoire de Foncière des Régions
- Président de la société : GFR Diversification
- Administrateur de la société : Primabail
- Directeur Général d'Addvim Crédit-bail
- Associé-gérant de : Partena SCS
- Administrateur de Financière du Dôme
- Représentant permanent de la Financière du Dôme au Conseil de Consortium Foncier du Dôme

Mandats exercés par Yan Perchet de 2000 à 2004 :

- Associé-Gérant de Lazard Frères SAS
- Administrateur, Président-Directeur Général de VLGI
- Administrateur de Fonds Partenaires-Gestion
- Associé-gérant de : Partena SCS
- Administrateur de Financière du Dôme
- Représentant permanent de la Financière du Dôme au Conseil de Consortium Foncier du Dôme

4.3.2.4 Mandat des membres du Conseil de Surveillance de Foncière des Murs au 31 décembre 2006 :

Au cours des cinq dernières années les mandats suivants ont été exercés pour chaque membre du Conseil de Surveillance :

Mandats	Nature	Société
M. CHRISTIAN BAVEREY		
Année 2006	Membre du Conseil de Surveillance	Foncière des Murs
Année 2005 – Année 2004	Membre du Conseil de Surveillance	Siparex Croissance
M. CHRISTOPHE KULLMANN		
Année 2006	Président du Directoire	Foncière des Régions SA
	Président	GFR Services SAS
	Président du Conseil d'Administration	Immobilière Batibail Benelux Bail Investissement Foncière (jusqu'au 23/10/2006)
	Président du Conseil de Surveillance	Foncière des Murs SCA
	Membre du Conseil de Surveillance	Foncière Développement Logements SCA
	Gérant	FDR Deutschland SARL GFR Kléber SARL
	Administrateur	Batipart SA Parcs GFR SA Altapart Altarea
	Représentant légal de Foncière des Régions, Président	GFR Externalisation SAS GFR Blériot SAS GFR Services Management SAS SAS Bossuet SAS Coëtlosquet Bilezy SAS Birena SAS PARC Saint- Witz SAS SAS Quai de Dion Bouton Saint-Martin-de-Crau Logistique Technical SAS
	Représentant légal de Foncière des Régions, Gérant	Gespar SC Parking de la Comédie SNC Parking de la Gare Charles de Gaulle SNC SCI Esplanade Belvédère II SCI Esplanade Belvédère III SCI Maréville SCI Raphaël SCI du 32/50 rue Parmentier Immopora SC SCI Le Ponant 1986 SCI Marceau Béthune SCI Marceau Pomponne SCI Oméga A SCI Oméga C SCI Ruhl Côte d'Azur SCI Tostel SCI Toulouse Blagnac

Mandats	Nature	Société
M. CHRISTOPHE KULLMANN – SUITE		
Année 2006	Représentant légal de Foncière des Régions, Gérant	 SCI Triname SCI Portostel SCI 9 rue de Pech
	Représentant légal de Foncière des Régions, Administrateur	 Primabail SA
	Représentant légal de Foncière des Régions, Administrateur	 BP 3000 SA
	Représentant légal de Foncière des Régions, elle-même représentant de GFR Blériot, Gérant	 SCI du 20 avenue F. Mistral SCI 15 rue des Cuirassiers SCI 288 rue Duguesclin SCI du 1 rue de Verdun
	Représentant légal de Foncière des Régions, elle-même représentant de GFR Services Management, Président	 Addvim Asset Management Addvim Crédit-bail Management
	Représentant légal de Foncière des Régions, elle-même représentant de GFR Services Management, Gérant	 Société Immobilière Pantin Bobigny
	Représentant permanent de Foncière des Régions, Administrateur	 FSIF (Syndicat professionnel)
Année 2005	Président du Directoire	Foncière des Régions SA
	Président du Conseil d'Administration	Immobilière Batibail Benelux SA Batisica SA Sovaklé SA
	Administrateur Membre du Conseil de Surveillance	Batipart SA Foncière Développement Logements
	Représentant légal de Foncière des Régions, Président des sociétés	GFR Services SAS ; GFR Externalisation SAS ; Parcs GFR SAS ; GFR Blériot SAS ; Addvim Services Management ; SAS Bossuet ; SAS Coëtlosquet
	Représentant légal de Foncière des Régions, gérant des sociétés	SCI Maréville ; SCI Esplanade Belvédère II ; SCI Esplanade Belvédère III ; Parking de la Gare Charles de Gaulle SNC ; Parking de la Comédie SNC ; Gespar SCI FonMur ; SCI Raphaël
	Représentant légal de Foncière des Régions, elle-même représentant de GFR Blériot SAS, gérant des sociétés	SCI du 288 rue Duguesclin SCI du 20 avenue F-Mistral SCI du 15 rue des Cuirassiers SCI du 1 rue de Verdun
	Représentant légal de Foncière des Régions, elle-même représentant de Addvim Services Management, président des sociétés	Addvim Asset Management Addvim Crédit-bail Management

Mandats	Nature	Société
M.CHRISTOPHE KULLMANN – SUITE		
Année 2005	Représentant légal de Foncière des Régions, administrateur des sociétés	Bail Investissement Foncière – Primabail
	Représentant légal de Foncière des Régions, Président	FDL Gestion
	Gérant	FDR Deutschland
Année 2004	Président du Directoire	Foncière des Régions SA
	Président du Conseil d'Administration des sociétés	Immobilière Batibail Benelux SA Batisica SA Sovaklé SA
	Administrateur	Batipart SA
	Représentant légal de Foncière des Régions Président des sociétés	GFR Services SAS ; GFR Externalisation SAS Parcs; GFR SAS; GFR Blériot SAS GFR Diversification SAS
	Représentant légal de Foncière des Régions, gérant des sociétés	SCI Maréville, SCI Esplanade Belvédère II, SCI Esplanade Belvèdre III, Parking de la Gare, Charles de Gaulle SNC, Parking de la Comédie, SNC Gespar, SCI Fonmur, SCI Fonciage
	Représentant de Foncière des Régions, elle-même représentant de GFR Blériot, gérant des sociétés	SCI du 288 rue Duguesclin SCI du 20 avenue F. Mistral SCI du 15 rue des Cuirassiers SCI du 1 rue de Verdun
	Représentant de Foncière des Régions, elle-même représentant de Fonciage, gérant	SCI Les Mimosas SCI Kérinou Immobilier SCI Prestige Hôtel Fréjus SCI Prestige Hôtel Le Chesnay SCI Prestige Hôtel Marcq-en-Barœul
Année 2003	Président du Directoire	Foncière des Régions SA
	Président du Conseil d'Administration	Immobilière Batibail Benelux SA Batisica SA
	Administrateur	Sovaklé SA Batipart SA Finagest
	Représentant légal de Foncière des Régions Président des sociétés	GFR Services SAS ; GFR Externalisation SAS; Parcs GFR SAS GFR Blériot SAS GFR Diversification SAS
	Représentant légal de Foncière des Régions, gérant des sociétés	SCI Maréville, SCI Esplanade Belvédère II, , SCI Esplanade Belvèdre III, Parking de la Gare Charles de Gaulle SNC, Parking de la Comédie SNC
	Représentant permanent de Batipart	Suren-Medidep
Année 2002	Président du Directoire	Foncière des Régions
	Président du Conseil d'Administration des sociétés	Immobilière Batibail Benelux SA Batisica SA
	Administrateur des sociétés	Sovaklé SA Batipart SA

Mandats	Nature	Société
M.CHRISTOPHE KULLMANN – SUITE		
Année 2002	Représentant légal de Foncière des Régions Président des sociétés	GFR Services SAS ; GFR Externalisation SAS; Parcs GFR SAS GFR Blériot SAS GFR Diversification SAS
	Représentant légal de Foncière des Régions, gérant des sociétés	SCI Maréville, SCI Esplanade Belvédère II, SCI Esplanade Belvèdre III, Parking de la Gare, Charles de Gaulle SNC, Parking de la Comédie SNC
	Représentant permanent de Batipart	Suren-Medidep
Année 2001	Président du Directoire	Garages souterrains et Foncière des Régions
	Administrateur	Finagest
	Représentant légal de Foncière des Régions, gérant des sociétés	SCI Maréville, SCI Esplanade Belvédère II, SCI Esplanade Belvèdre III, Parking de la Gare, Charles de Gaulle SNC, Parking de la Comédie SNC
M. CHARLES RUGGIERI		
Année 2006	Président d'honneur	Batigère SAS
	Président	Batipart SA
	Président du Conseil de Surveillance	Foncière des Régions SA Foncière Dévelopements logements SCA
	Membre du Conseil de Surveillance	Foncière des Murs
	Administrateur	L'Arsenal (association) CIAL SA Foncière Logements (association) Usine D'électricité de Metz (régie municipale)
	Administrateur délégué	Cilgère Lorraine (association)
	Administrateur représentant les associés collecteurs	ANPEEC (EPIC)
	Administrateur représentant Cilgere Lorraine	APALOF UESL (SA à coopérative variable)
	Représentant légal de Batipart, Président	Batipart Participations Anthemis Novae Proval BTP 1
	Représentant légal de Batipart, Gérant	SCI 28 rue Dumont d'Urville
Année 2005	Président du Conseil de Surveillance	Foncière des Régions SA
	Président d'honneur	Batigère SAS
	Président	Batipart SA
	Président du Conseil de Surveillance	Foncière Développement Logements
	Membre du Conseil de Surveillance	Medidep
	Administrateur	Finagest SA ; Sovaklé SA ; CIAL SA ; Suren ; Box Avenue Bail Investissement Foncière L'Arsenal (association) Foncière Logements (association) Usine d'électricité de Metz (régie municipale)
	Administrateur représentant le GIE Cilgère Lorraine	APALOF

Mandats	Nature	Société
M. CHARLES RUGGIERI – SUITE		
Année 2005	Administrateur représentant les associés collecteurs	ANPEEC (EPIC)
	Administrateur représentant Cilgère Lorraine	UESL (SA à coopérative variable)
	Représentant légal de Batipart, Président des sociétés	Novae SAS du 46 avenue Foch SAS Batipart Santé, SAS Batipart Immobilier
Année 2004	Président du Conseil de Surveillance	Foncière des Régions SA
	Président d'honneur	Batigère SAS
	Président	Batipart SA
	Administrateur	Gecina SA Finagest SA Sovaklé SA CIAL Sa Suren-Medidep
	Représentant légal de Batipart, Président des sociétés	Novae SAS du 46 avenue Foch
Metz	Administrateur	L'Arsenal (association), Cilgère Lorraine (association), Foncière Logements (association), Usine d'électricité de (régie municipale), ANPEEC (EPIC)
	Administrateur représentant Cilgère Lorraine à l'UESL	
	Administrateur représentant le GIE Cilgère à l'APALOF	
Année 2003	Président du Conseil de surveillance	Foncière des Régions SA
	Président d'honneur	Batigère SAS
	Président	Batipart SA
	Administrateur	Gecina SA Finagest SA Sovaklé SA CIAL SA
		L'Arsenal (association), Cilgère Lorraine (association), Foncière Logements (association), Usine d'électricité de Metz (régie municipale), ANPEEC (EPIC) Suren-Medidep
	Représentant légal de Batipart, Président des sociétés	Novae SAS du 46 avenue Foch
	Administrateur représentant Cilgère Lorraine à l'UESL	
	Administrateur représentant le GIE Cilgère à l'Apalof	
Année 2002	Président du Conseil de Surveillance des sociétés	Foncière des Régions SA GIE Cilgère
	Président d'honneur	Batigère SAS
	Président	Batipart SA

Mandats	Nature	Société
M. CHARLES RUGGIERI – SUITE		
Année 2002	Administrateur	Gecina SA Finagest SA Sovaklé SA CIAL SA L'Arsenal (association), Cilgère Lorraine (association), Foncière Logements (association), Usine d'électricité de Metz (régie municipale), ANPEEC (EPIC)
	Représentant légal de Batipart, Président des sociétés	Batipart Participations SAS Batipart Finance SAS
	Administrateur représentant Cilgère Lorraine à l'UESL	
Année 2001	Président du Conseil de Surveillance des Sociétés	Foncière des Régions SA GIE Cilgère Batigère SA
	Président	Batipart SA ; SIIC SA Immobilière Batibail Benelux SA Batisica SA Bati Gestion d'actifs SAS
	Vice-Président	Gecina SA
	Administrateur	Finagest SA Sovaklé SA CIAL SA L'Arsenal (association), Cilgère Lorraine (association), Cilgère des Interentreprises, Usine d'électricité de Metz (régie municipale), ANPEEC (EPIC)
	Représentant légal de Batipart, Président des sociétés	Batipart Participations SAS Batipart Finance SAS
	Administrateur représentant les associés collecteurs d'UESL	
M. LAURENT CAZELLES		
Année 2006	Président-Directeur Général	Holding Gondomar 2 SA
	Représentant permanent de Predica, Membre du conseil de surveillance	Crédit Agricole Private equity SA
	Représentant permanent de Predica, Administrateur	CAAM Convertibles Euroland
	Représentant permanent Delfinance, Administrateur	CAAM Oblig Emergents
	Membre du Conseil de Surveillance	Foncière des Murs Foncière Développement Logements
	Représentant permanent Predica, Administrateur	Mezzanis Fund SA Belge
	Vice-Président du Conseil de Surveillance	Unipiérre SCPI
Année 2005	Membre du Conseil de Surveillance des sociétés	Foncière des Murs Mezzanis
	Vice-Président	SCPI Unipierre Assurances
	Président	SAS Holding Gondomar
	Membre du Conseil de Surveillance	Foncière Développement Logements

Mandats	Nature	Société
M. ÉRIC LE GENTIL		
Année 2006	Directeur Général	Assurance France Generali
	Administrateur	Assurance France Generali GPA IARD GPA Vie La Féderation Continentale
	Représentant permanent de Generali Assurances IARD / Administrateur	Europe Assistance Holding SICAV Generali Investissement
	Représentant permanent de Generali Assurances Vie / Administrateur	Generali Assurances IARD
	Représentant permanent de Assurance France Generali, Administrateur	Generali Assurances Vie Generali Finances
	Représentant permanent de Assurance France Generali, Membre du conseil de Surveillance	Foncière des Murs
	Membre du Conseil de Surveillance	Fonds de Garantie des assurés contre la défaillance des sociétés d'assurance de personnes
Année 2005	Représentant permanent de Assurance France Generali	Foncière des Murs
	Membre du Conseil de Surveillance	Fonds de Garantie des assurés contre la défaillance des sociétés d'assurances de personnes
	Directeur Général-Administrateur	Assurance France Generali
	Administrateur	GPA IARD GPA Vie La Fédération Continentale
	Représentant permanent de Generali Assurances IARD / Administrateur	Europe Assistance Holding
	Représentant permanent de Generali Assurances Vie/ Administrateur	Generali Assurances IARD
	Représentant permanent de Generali Assurances Iard / Administrateur	Generali Investissement SICAV
	Représentant permanent de Assurance France Generali / Administrateur	Generali Assurances Vie Generali Finances
Année 2004	Président du Conseil de Surveillance	OHJ Novacy
	Administrateur	GF Parcipations GPA Iard GPA Vie La Fédération Continentale Continent Holding Continent IARD GIE Generali Systèmes Informatiques
	Représentant permanent de Generali Assurances IARD / Administrateur	Europe Assistance Holding Generali Investissement SICAV
	Représentant permanent de Generali Assurances Vie / Administrateur	Generali Assurances IARD
	Représentant permanent de Generali France / Administrateur	Generali Assurances VIE Generali Finances
	Membre du Conseil de Surveillance	Generali Gestion Privée

Mandats	Nature	Société
M. ÉRIC LE GENTIL – SUITE		
Année 2003	Président du Conseil de Surveillance	OHJ Novacy
	Administrateur	Generali Assurances IARD (jusqu'au 05/06/ 2003) GF Participations GPA IARD GPA Vie La Fédération Continentale Continent Holding Continent IARD GIE Generali Systèmes informatiques
	Représentant permanent de Generali Assurance IARD / Administrateur	Europe Assistance Holding SICAV Generali Investissements
	Représentant permanent de Generali Assurances Vie / Administrateur	Européenne de Protection Juridique Noreco Générali Assurances IARD
	Représentant permanent de Generali France / Administrateur	Generali Assurances Vie Generali Finances
	Membre du Conseil de Surveillance	Generali Gestion Privée
Année 2002	Président-Directeur Général	L'Équité Sotrimlo
	Administrateur Directeur Général	Generali France Assurances IARD
	Administrateur	Europe Assistance France GPA IARD GPA Vie Generali Informatique SA GIE Generali Systèmes Informatiques Texeurop
	Représentant permanent de Generali France Assurances / Administrateur	Generali Finances GFA Caraïbes La Fédération Continentale Prudence Créole SICAV Generali Investissement
	Représentant Permanent de Generali France Assurances Vie / Administrateur	Européenne de Protection Juridique Noreco
	Représentant Permanent de Generali France Holding / Administrateur Directeur Général	Generali France Assurances Vie
	Représentant permanent de Generali France Assurances / Administrateur	Filfog La Réunion Aérienne La Réunion Spatiale Sacra
	Représentant permanent de Generali France Assurances Vie / Administrateur	France Mornay Pensions
	Membre du Conseil de Surveillance	Dexia Generali Santé
M. CHRISTIAN RAYNAUD		
De 2004 à 2006	Représentant permanent de Foncière des Régions	

Mandats	Nature	Société
PACIFICA REPRÉSENTÉE PAR M. PIERRICK LOUIS		
Années 2005 et 2006	Membre du Conseil de Surveillance	Foncière des Murs
PREDICA RÉPRÉSENTÉE PAR M. ÉMÉRIC SERVIN		
Année 2006	Gérant	SCI Imefa SCI Feder
	Administrateur	SA B Immobilier
	Représentant de Predica	Assemblée générale et au comité d'investissement de la SCI Logistis (détenue à 33 1/3 par Predica) et *SARL Logistis II (détenue dans le cadre d'un partenariat)* Assemblée générale et au Comité de Gestion de la Société SCI 1 Terrasse Bellini Assemblée générale et au Conseil de Gérance de *la SCI Washington (détenue à 34 % par Predica)* Assemblée générale et au Conseil de Gestion de la SCI *Paul Cézanne (détenue à 50 % par Prédica)* Assemblée générale et au Comité de Surveillance de *la SCI 1 place Valhubert (détenue à 50 % par Prédica)* Assemblée générale et au Comité Exécutif de *la SCI Ilot 13 (détenue à 50 % par Prédica)* Assemblée générale et au Comité de Pilotage de *la SCI Federimmo* Assemblée générale et au Conseil de Gérance de *la SCI Fondis (détenue à 25 % par Predica)* Assemble générale et au Comité de Surveillance de *la SAS Ofelia* Assemblée générale de la SCPI Unipierre Assurance Conseil de Surveillance de la SCPI Lion SCPI Assemblée générale, au Conseil d'Administration, au comité d'Investissement et au Comité d'Audit de la SA Altarea Assemblée générale, au Conseil d'Administration, au comité d'Investissement et au Comité d'Audit de la SAS Altapar
	Administrateur et représentant de Predica	Assemblée générale de la SGM Galeria Parque Nascente Assemblée générale de la SGM Finascente Assemblée générale de la SGS Gondobrico
	Président	SAS Holding Gondomar 4
	Gérant et représentant de Predica	Assemblée générale de la SCI Le Village Victor Hugo
	Président du Conseil d'Administration et représentant de Predica	Assemblée générale et au Comité Exécutif de la SA Foncière Hypersud Assemblée générale et au Comité de Gestion de la SA Francommo Hotels
	Membre du Conseil de Surveillance	SCPI Unipierre Assurance
	Représentant permanent de Predica	Conseil de Surveillance et au Comité Stratégique et Hôtelier de Foncière des Murs SCA Conseil de Surveillance Foncière Dévelopement Logements SCA
Année 2005	Gérant	SCI Imefa SCI Feder
	Administrateur	SA B Immobilier
	Président	SAS Holding Gondomar 4
	Représentant permanent de Predica, membre du Conseil de Surveillance	Foncière Dévelopement Logements

Mandats	Nature	Société
PREDICA RÉPRÉSENTÉE PAR M. ÉMERIC SERVIN – SUITE		
Année 2005	Représentant de Predica	Assemblée générale et au comité d'investissement dela SCI Logistis(détenue à 33% ou 1/3 par Prédica) et *SARL Logistis II (détenue dans le cadre d'un partenariat)* Assemblée générale et au Comité de Gestion de la société 1 Terrasse Bellini Assemblée générale et au Conseil de Gérance de *la SCI Washington (détenue à 34 % par Predica)* Assemblée générale et au Conseil de Gestion de *la SCI Paul Cezanne (détenue à 50 % par Predica)* Assemblée générale et au Comité de Surveillance de *la SCI 1 place Valhubert (détenue à 50 % par Prédica)* Assemblée générale et au Conseil de Gérance de *la SCI Fondis (détenue à 25 % par Prédica)* Assemblée générale et au Comité de Surveillance de *la SAS Ofelia (détenue à 33% ou 1/3 par Prédica)* Assemblée générale et membre du Conseil de Surveillance de la SCPI Unipierre Assurance Conseil de Surveillance de la SCPI Lion SCPI Assemblée générale et au Comité Exécutif dela SCI Ilot 13 (détenue à 50 % par Predica) Assemblée générale et au Comité de Pilotage de *la SCI Federimmo* Assemblée générale et au Conseil d'Administration d'Altarea et d'ALtapar
	Gérant et représentant de Predica	Assemblée générale de la SCI Le Village Victor Hugo (détenue à 96 % par Predica)
	Administrateur et représentant de Predica	Assemblée générale de la SGM Galerie Parque Nascente Assemblée générale de la SGS Gondobrico
	Président du Conseil d'Administration et représentant de Predica	Assemblée générale et comité exécutif de *la SAS Foncière Hypersud (détenue à 51 % par Predica)* Assemblée générale et au Comité de Gestion de la *SA Francimmo Hotels (détenue à 85 % par Predica)*
Années 2000-2004 (À la connaissance de la Société)	Gérant	SCI Imefa et des SCI Feder
	Administrateur	SA B Immobilier (détenue à 100 % par Predica)
	Représentant de Predica	Assemblées générales et au Comité d'investissement de la SCI Logistis (détenue à 33% ou 1/3 par Predica)
	Représentant de Predica	Assemblées générales et au Comité de Gestion de la Société Terrasse Bellini
	Représentant de Predica	Assemblées générales et au Conseil de Gérance de la SCI Washington (détenue à 34 % par Predica)
	Représentant de Predica	Assemblées générales et au Conseil de Gestion de la Société Paul Cézanne (détenue à 50 % par Predica)
	Représentant de Predica	Assemblées générales et au Comité de Surveillance de la Société 1 place Valhubert
	Administrateur – représentant de Predica	Predica aux assemblées générales de *la SGM Galerie Parque Nascente*
	Président	SAS Holding Gondomar 4 (détenue à 100 % par Predica)
	Administrateur – représentant de Predica	Predica aux assemblées générales de la SGS Gondobrico (détenue à 50 % par Predica)

Mandats	Nature	Société
PREDICA RÉPRÉSENTÉE PAR M. EMERIC SERVIN – SUITE		
Années 2000-2004	Représentant de Predica	Assemblée générale et au comité d'investissement dela SCI
(À la connaissance de la Société)	Gérant et représentant	Predica aux assemblées générales de la SCI Le Village Victor Hugo (détenue à 96 % par Predica)
	Représentant de Predica	Assemblées générales et au Comité de Surveillance de la SAS Ofelia (détenue par Predica à 33% ou 1/3)
	Président du Conseil d'Administration et représentant	Predica aux assemblées générales et au Comité Exécutif de la SAS Foncière Hypersud (détenue à 51 % par Predica)
	Président du Conseil d'Administration et représentant	Predica aux assemblées générales et au Comité de Gestion de la SA Francimmo Hotels (détenue par Predica à 85 %)
	Représentant de Predica aux Assemblées Générales et membre du Conseil de Surveillance	SCPI Unipierre Assurance
	Représentant de Predica	Assemblées générales et membre du Conseil de Surveillance de Foncière des Murs
	Représentant de Predica	Au Conseil de Surveillance de la SCPI Lion SCPI Au assemblées générales et au Comité Exécutif de la SCI Ilot 13 (détenue à 50 % par Predica) Assemblée générales et au Comité de Pilotage de la SCI Federimmo Assemblées générales et au Conseil d'Administration de la SA Altarea et de la SAS Altapar
ACM IARD REPRÉSENTÉE PAR M. PIERRE BIEBER		
Année 2006	Représentant permanent des ACM IARD, membre du Conseil de Surveillance	Foncière des Murs
	Représentant permanent du GACM, Président	Immobilière ACM SAS
	Représentant permanent des ACM VIE, membre du Conseil de Surveillance	Korian (depuis juin 2006)
	Membre du Conseil de Surveillance	Foncière Massena SCA (depuis le 8/11/2006)
Années 2004 – 2005	Représentant permanent du GACM, Président	Immobilière ACM SAS
ACM VIE REPRÉSENTÉE PAR M. PIERRE REICHERT		
Année 2006	Membre du Conseil de Surveillance	Foncière Massena (depuis le 8.11.2006)
	Président-Directeur Général	SA 174 Pres Saint Germain
	Représentant permanent de la société anonyme ACM Vie, associée gérant	SCI Socapierre SCI Val de Parc Strasbourg SCI Foncière de la Bourse
	Représentant permanent de la société anonyme ACM Vie, Président	Foncière ACM SAS
	Représentant permanent de la société anonyme ACM Vie, membre du Conseil de Surveillance	Foncière des Murs Foncière Développement Logements SCA
	Représentant permanent de la société anonyme ACM Vie, membre du Conseil d'Administration	SIIC de Paris (jusqu'en mai 2006) Foncière des VI^{e} et VII^{e} Arrondissement de Paris
	Représentant permanent de la société ACM Vie Mutuelle, membre du Conseil de Surveillance	SCPI Crédit Mutuel Immobilier SCPI Crédit Mutuel Pierre

Mandats	Nature	Société
ACM VIE REPRÉSENTÉE PAR M. PIERRE REICHERT – SUITE		
Année 2005	Représentant permanent de la SA ACM Vie	SCI Socapierre SCI Val de Parc Strasbourg
	Associé gérant	SCI Foncière de la Bourse
	Représentant permanent de la SA ACM Vie, membre du Conseil de Surveillance	Foncière des Murs
	Représentant permanent de la SA ACM Vie, membre du Conseil d'Administration	SIIC de Paris
	Représentant permanent de la SA ACM Vie, membre du Conseil d'Administration	Foncière des VI^{e} et VII^{e} arrondissements de Paris
	Représentant permanent de la SA ACM Vie, membre du Conseil de Surveillance	Foncière Développement Logements
Année 2004	Représentant permanent de la SA ACM Vie, associé gérant	SCI Socapierre SCI Val de Parc Strasbourg SCI Bergers-Javel – Paris SCI 23, bis rue Danjou – Boulogne SCI Le Discover – Lyon SCI Foncière de Bourse SCI Gaia Sophia SCI 67, Bld Haussmann SCI Pelletan – Marjolin SCI Port de Nogent
	Représentant permanent de la société d'assurance mutuelle ACM Vie, associé gérant	SCI La Madeleine SCI Rouget de Lisle SCI Bastille SCI Brant SCI Le Green
	Représentant permanent de la SA ACM Vie Membre du Conseil de Surveillance	Foncière des Murs
	Représentant permanent de la SA ACM Vie, membre du Conseil d'Administration	SIIC de Paris
Année 2003	Représentant permanent de la SA ACM Vie, associé gérant	SCI Socapierre SCI Val de Parc Strasbourg SCI Bergers - Javel - Paris SCI 23, Bis rue d'Anjou – Boulogne SCI Le Discover – Lyon SCI Foncière de la Bourse SCI Gaia Sophia SCI 67, Bld Haussmann Paris SCI Pelletan Marjolin SCI Port de Nogent
	Représentant permanent de la Sté Assurances Mutuelles ACM Vie Associé Gérant	SCI La Madeleine SCI Rouget de l'Isle SCI Bastille SCI Brant SCI Le Green
	Représentant permanent de la SA ACM Vie, membre du Conseil d'Administration	SIIC de Paris

Mandats	Nature	Société
ACM VIE REPRÉSENTÉE PAR M. PIERRE REICHERT – SUITE		
Année 2002	Représentant permanent de la Sté Assurances Mutuelles ACM Vie, associé gérant	SCI La Madeleine SCI Rouget de l'Isle SCI Bastille SCI Brant SCI Le Green
	Représentant permanent de Socapi, associé gérant	SCI Socapierre SCI Val de Parc Strasbourg SCI Bergers-Javel - Paris SCI 23, Bis rue d'Anjou – Boulogne SCI Le Discover – Lyon SCI Foncière de la Bourse SCI Gaia Sophia SCI 67, Bld Haussmann Paris SCI Pelletan Marjolin SCI Port de Nogent
LA FÉDÉRATION CONTINENTALE REPRÉSENTÉE PAR M. ALBAN LISS		
Année 2006	Président du Directoire	Generali Immobilier Conseil
	Vice-Président du Conseil de Surveillance	Generali Immobilier Gestion
	Représentant permanent de GENERALI VIE	Membre du Conseil de Surveillance de Foncière des Murs SCA
	Gérant	SCI GPA Commerce 1 SCO GPA Commerce 2 SCI Generali Optima SCI Generali Logistique SCI le Dufy SCI IRIS la Défense SCI Eureka Nanterre SCI Parcolog Messagerie SCI Parc Logistique Maisonneuve 1 SCI Parc Logistique Maisonneuve 2 SCI Parc Logistique Maisonneuve 3 SCI Parc Logistique Maisonneuve 4 SCI Parcolog Isle-D'abeau 1 SCI Parcolog Isle-D'abeau 2 SCI Parcolog Isle-D'abeau 3 SCI Parcolog Gondreville Fonteroy 2 SCI Beaune Logistique 1 SCI Parcolog Lille Hénin Beaumont 1 SCI Parcolog Lille Hénin Beaumont 2 SCI Parcolog Orchies SARL Parcolog Bordeaux Cestas SARL Beaune Logistique Gestion SARL Parcolog Lyon Isle-D'abeau Gestion SARL Generali Mitry Mory SARL Parcolog Lille Hénin-Beaumont Gestion SARL Parcolog II Lille Hénin-Beaumont Gestion SARL Maisonneuve Gestion SARL Parcolog Lille Hénin-Beaumont 1
Année 2005	Vice-Président du Conseil de Surveillance	Generali Immobilier Gestion

Mandats	Nature	Société
LA FÉDÉRATION CONTINENTALE REPRÉSENTÉE PAR M. ALBAN LISS – SUITE		
Année 2005	Gérant	SCI GPA Commerce I SCI GPA Commerce II SCI Generali Optima SCI Generali Logistique SCI Le Dufy
	Membre du Conseil de Surveillance	Foncière des Murs
Année 2004	Président-Directeur Général Vice-Président du Conseil de Surveillance, gérant	Réaumur SA Generali Immobilier Gestion Generali Carnot Generali Bellefeuilles le Franklin SARL Generali le Franklin SARL SCI Optima SCI Le Rivay SCI Le Verdi SCI Le Mondial SCI Carnot SCI Bellefeuilles Generali Optima Generali Le Mondial
Année 2003	Gérant	SCI Nowa SNC Albion SNC Cergy La Bastide SNC La Manufacture Colbert
	Administrateur	SA Les Platières
	Directeur Général	Awon Participations SNTP
Année 2002	Gérant	SCI Nowa SNC Albion SNC Cergy La Bastide SNC La Manufacture Colbert
	Administrateur	SA Les Platières
	Directeur Général	Awon Participations SNTP

4.3.2.5 Curriculum vitae des mandataires sociaux

Alban LISS

Âgé de 44 ans, Alban LISS est depuis mai 2003 Directeur de la Gestion des actifs et des investissements chez Generali Immobilier, propriétaire de 4,6 Mds€ d'actifs et qui a réalisé depuis trois ans 2,3 Mds€ d'investissements.
Titulaire d'une maîtrise de droit des affaires et fiscalité et diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, il a débuté sa carrière en tant que chargé d'études au sein du groupe Vendôme Investissements en 1990, puis à partir de 1993 il était en charge des études d'investissement et de redressement d'opérations en difficulté pour le compte de banques au sein de Franconor. Franconor a été pendant cinq ans l'asset manager du fonds Aig puis a été intégré dans le fonds Soros en devenant Awon.
Alban LISS, d'abord Directeur puis Directeur Général d'Awon Participations a réalisé tous les investissements pour le compte de Soros Real Estate Investors, parmi lesquels Landy France et La Poste.
L'équipe Awon s'est fait une spécialité d'opérations immobilières à forte valeur ajoutée intégrant de l'ingénierie financière fiscale.
Il est le représentant permanent de La Fédération Continentale au Conseil de Surveillance de Foncière des Murs depuis le 30 novembre 2004.

Laurent CAZELLES

Âgé de 41 ans, Laurent CAZELLES occupe les fonctions de Directeur de la Gestion financière de Predica, la Compagnie d'Assurance-Vie du Crédit Agricole. Il conjugue une forte expérience à la fois de l'immobilier et de la finance. Il est membre du Conseil de Surveillance de Foncière des Murs depuis le 30 juin 2005. Il assume également la Présidence du Comité d'Audit de la Société depuis le 16 novembre 2005.

Émeric SERVIN

Âgé de 56 ans, Émeric SERVIN occupe les fonctions de responsable des placements immobiliers de Predica depuis 1989. Titulaire d'un DESS de droit, il a débuté en qualité de responsable de programmes au sein de la société de promotion immobilière Groupe Compagnie La Hénin, puis en qualité d'attaché de direction à la Direction Financière de Cogefimo/Banque La Hénin, et a occupé les fonctions de reponsable immobilier au sein de La Mondiale et CDC.
Il est représentant de Predica au Conseil de Surveillance de Foncière des Murs depuis le 30 novembre 2004.

Eric LE GENTIL

Âgé de 46 ans, Eric LE GENTIL occupe les fonctions de Directeur Général de Generali France depuis septembre 2002. Diplômé de l'École polytechnique et de l'Institut d'Études politiques de Paris, il a occupé successivement les fonctions de conseiller technique au cabinet de Monsieur Pierre Bérégovoy, Directeur du Développement chez PFA Tiard et Vie, puis Directeur Général France Assurances Vie et Iard. Supervisant depuis quatre ans la gestion d'actifs du groupe Generali France et en particulier le pôle immobilier, il dispose d'une forte pratique et l'une forte connaissance de l'évolution de l'investissement immobilier.
Il est représentant d'Assurance France Generali au Conseil de Surveillance de Foncière des Murs depuis le 30 juin 2005.

Christian RAYNAUD

Âgé de 61 ans, Christian RAYNAUD a occupé les fonctions de Directeur du Développement au sein de Foncière des Murs et de Foncière Développement Logements. Il fait ainsi profiter la Société de ses connaissances en matière de marchés sur l'ensemble de l'hexagone et en termes de valorisation d'actifs.
Il est représentant de Foncière des Régions au Conseil de Surveillance de Foncière des Murs depuis le 30 novembre 2004.

Christophe KULLMANN

Originaire de Metz, titulaire d'un DEA de gestion, Christophe KULLMAN est né 15 octobre 1965. Il est entré comme chargé d'études en 1988 dans le groupe Batigère, groupe immobilier issu de la sidérurgie lorraine. Il n'a depuis lors jamais quitté le monde de l'immobilier.
À partir de 1992, il assure la Direction Financière de l'Immobilière Batibail, foncière cotée au Second Marché, jusqu'à sa fusion en 1999 avec Gécina. À cette occasion, il rejoint Gécina et devient Directeur Financier Adjoint.
En 2000, Christophe Kullmann devient Secrétaire Général de Batipart, société holding familiale de M. Charles Ruggieri, avec lequel il travaille depuis ses débuts.
En 2001, il devient Président du Directoire de Foncière des Régions, filiale immobilière cotée de Batipart.
Depuis cette date, il a assuré le développement et la diversification du Groupe Foncière des Régions par la reprise de portefeuilles d'actifs immobiliers externalisés par les grands groupes, la concrétisation de partenariats avec de grands institutionnels et le lancement d'opérations de croissance externe, dont, en 2005, l'acquisition de Bail Investissement Foncière et la création de Foncière des Murs et de Foncière Développement Logements.
Christophe Kullmann est né en 1965, il est marié et père de trois enfants.

Pierrick LOUIS

Âgé de 43 ans, Pierrick LOUIS occupe les fonctions de Responsable Trésorerie et Placements de Pacifica depuis avril 2002. Ingénieur agro-économiste, diplômé d'expertise comptable, il a successivement occupé les fonctions de chargé d'affaires entreprises et de trésorier d'une banque régionale cotée.

Responsable de la gestion des actifs de Pacifica depuis cinq ans, dont l'allocation immobilière.
Représentant de Pacifica au Conseil de Surveillance de Foncière des Murs depuis le 30 novembre 2004.

Christian BAVEREY

Âgé de 67 ans, Christian BAVEREY a occupé les fonctions d'administrateur et de Secrétaire Général de la société Regia Panzani. Il a exercé les fonctions de Président-Directeur Général de la société Ferrand Et Renaud de 1980 à 2004.

Pierre REICHERT

Âgé de 39 ans, M. Pierre REICHERT est diplômé de l'École supérieure de gestion.
Il est en poste aux Assurances du Crédit Mutuel depuis 1991.
Il occupe actuellement les fonctions de Directeur en charge des domaines suivants :
- comptabilité,
- contrôle de gestion,
- réassurance,
- les affaires immobilières.

Il est représentant d'ACM Vie SA au Conseil de Surveillance de Foncière des Murs depuis le 30 novembre 2004.

Pierre BIEBER

Âgé de 54 ans, M. Pierre BIEBER est titulaire d'une licence en droit de l'université de Strasbourg.
Entré aux Assurances du Crédit Mutuel en 1978, il occupe depuis 2003 les fonctions de Directeur en charge du Secrétariat Général, en particulier dans le domaine des affaires juridiques, des ressources humaines, du contrôle interne et de l'Audit.
Il est représentant d'ACM Iard SA au Conseil de Surveillance de Foncière des Murs depuis le 30 novembre 2004.

Charles RUGGIERI

Charles Ruggieri est né le 16 janvier 1948. Docteur en droit, il est le Président fondateur de Batipart, holding familial créé en 1988. Après une scolarité à Thionville et des études universitaires à Strasbourg, toutes ses activités professionnelles ont été centrées sur le logement, la valorisation immobilière et les services connexes à l'immobilier.
Entré en 1970 dans le secteur immobilier de la sidérurgie, il en assure la responsabilité jusqu'à la privatisation d'Immobilière Batibail, filiale dédiée à cette activité, dont il organise la mise en Bourse. Il est appelé à en prendre la Présidence en 1986. En 1999, après avoir profondément transformé cette société en déplaçant son centre de gravité vers l'immobilier haussmannien, il mène à bien sa fusion avec Gécina, première société foncière française.
Pendant la même période, il entreprend le redéploiement au plan national de Foncière des Régions, cotée au second marché. Il développe un partenariat actif avec de grands institutionnels de la place de Paris, notamment dans le domaine d'externalisation des actifs, valorisant ainsi l'expérience historique du Groupe.
Il contribue, en 2005, au rapprochement de Foncière des Régions et de Bail Investissement Foncière, ainsi qu'à la création de Foncière des Murs et de Foncière Développement Logements.
Il assure la Présidence du Conseil de Surveillance de Foncière des Régions depuis 2001.
Parallèlement, il entreprend la création d'une branche d'activité tournée vers les personnes agées dépendantes avec, en 2001, la reprise de Finagest, en 2003, la création de Suren et la reprise de Medidep en 2005. Associé à de grands institutionnels, il crée ainsi le premier opérateur privé de maisons de retraites en France, le groupe Korian.
Charles Ruggieri a, par ailleurs, développé le groupe Batigère, groupe immobilier à vocation sociale qu'il a dirigé de 1985 à 1995. Ce groupe, propriétaire de 6 000 logements sociaux en 1985 détient aujourd' hui 55 000 logements HLM dans le Grand Est, à Paris et Lyon.
Charles Ruggieri, né en Italie en 1948, est marié et père de trois enfants. Il partage son emploi du temps entre Paris et Metz.
Il est chevalier de la Légion d'honneur et officier de l'ordre du Mérite.

4.3.2.6 Condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années

À la connaissance de la Société, aucune condamnation pour fraude n'a été prononcée au cours des cinq dernières années au moins à l'encontre des membres actuels du Conseil de Surveillance et de Direction.

4.3.2.7 Faillite, mise sous séquestre au cours des cinq dernières années

À la connaissance de la Société, aucun des membres actuels des organes de surveillance ou de Direction n'a été associé à une mise sous faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années en tant que membres du Conseil de Surveillance ou de Direction.

4.3.2.8 Incrimination et/ou sanction publique officielle contre les membres des organes de surveillance ou de Direction

À la connaissance de la Société, aucune incrimination ou sanction publique officielle n'a été prononcée contre un des membres actuels du Conseil de Surveillance ou de Direction par des autorités statutaires ou réglementaires, à l'exception de la Société Fédération Continentale, qui a fait l'objet d'une sanction pécuniaire d'un montant de 300.000€.

4.3.2.9 Liens familiaux

Il n'existe pas de liens familiaux entre les membres composant le Conseil de Surveillance de Foncière des Murs.
En l'état actuel, nous ne disposons pas d'informations permettant de conclure à d'autres conflits d'intérêts potentiels.

4.3.2.10 Conflits d'intérêts

Le groupe Korian est une société dont le capital est détenu à la date des présentes à concurrence de 31,65 % par la société Batipart détenue à 100 % par la société civile Charles Ruggieri. La société Batipart est également l'actionnaire de référence de Foncière des Régions dont elle détient environ 20,14 % du capital et des droits de vote.
Compte tenu de ces liens, lors de l'examen des opérations d'investissement effectuées avec le groupe Korian, les membres du Conseil de Surveillance appartenant au groupe Batipart/Foncière des Régions ne prennent pas part au vote, de façon à ce qu'aucun conflit d'intérêt ne puisse exister.

4.4 RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES

À partir de 2006, des jetons de présence ont été versés aux membres du Conseil de Surveillance selon les montants suivants :

4.4.1 Conseil de Surveillance

- Attribution au Président d'une somme fixe annuelle de 3000 € ;
- Attribution à chaque membre (hors Président) d'une somme fixe individuelle annuelle d'un montant de 1500 € ;
- Attribution d'une somme d'un montant de 400 € à chaque membre pour chaque participation effective aux réunions du Conseil.

4.4.2 Comité d'Audit

- Attribution au Président du Comité d'Audit d'une somme fixe annuelle de 1000 € ;
- Attribution d'une somme de 300 € pour chaque membre pour chaque participation effective aux réunions du Comité.

4.5 COMMISSAIRES AUX COMPTES

4.5.1 Commissaires aux comptes titulaires :

	Commissaires aux comptes	Date de nomination	Date de renouvellement
Titulaires	Grant Thornton 100, rue de Courcelles – 75017 PARIS représentée par Monsieur Jean-Marie Vilmint	15 juin 1999 Renouvelé le 6 Avril 2005	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2010
	Cabinet Mazars et Guérard 61, rue Henry Regnault – 92400 COURBEVOIE représenté par Monsieur Pierre Frenoux	30 novembre 2004	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2009
Suppléants	Monsieur François Pons 1, rue Dewet 71100 CHÂLON-SUR-SAONE	15 juin 1999 Renouvelé le 6 Avril 2005	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2010
	Monsieur Cyrille Brouard 61, rue Henry-Regnault – 92400 COURBEVOIE	06 avril 2005	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2010

4.5.2 Rémunération des Commissaires aux comptes

Rémunération des Commissaires aux comptes

	Société Fidulor Grant Thornton						Mazars et Guérard					
	Montant (k€)			%			Montant (k€)			%		
AUDIT	**2006**	**2005**	**2004**	**2006**	**2005**	**2004**	**2006**	**2005**	**2004**	**2006**	**2005**	**2004**
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	137,0	127,1	20,5	100 %	100 %	100 %	267,1	148,2	28,3	100 %	100 %	100 %
Missions accessoires												
TOTAL	137,0	127,1	20,5	100 %	100 %	100 %	267,1	148,2	28,3	100 %	100 %	100 %

	Cabinet Union Fiduciaire et contrôle et d'organisation						JMS Conseil					
	Montant (k€)			%			Montant (k€)			%		
AUDIT	**2006**	**2005**	**2004**	**2006**	**2005**	**2004**	**2006**	**2005**	**2004**	**2006**	**2005**	**2004**
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	10,1	8,3	42,3	100 %	100 %	100 %			4,4			100 %
Missions accessoires												
TOTAL	10,1	8,3	42,3	100 %	100 %	100 %	0	0	4,4	0	0	100 %

5. RESPONSABLE DU DOCUMENT

5.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT

Monsieur Yan PERCHET
Président de FDM GESTION
Gérant commandité

5.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE

« 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 de ce document de référence.
Les informations financières historiques et pro forma présentées dans le présent document de référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux qui ne contiennent ni observations et ni réserves, et qui figurent dans le présent document :

- page 80 pour le rapport sur les comptes consolidés de l'exercice 2006 inclus avec les comptes historiques correspondants qu'ils ont émis sur les comptes le 2 avril 2007 ;
- page 113 pour le rapport général sur les comptes sociaux de l'exercice 2006 inclus avec les comptes historiques correspondants qu'ils ont émis sur les comptes le 2 avril 2007 ;
- page 90 pour le rapport sur les comptes consolidés pro forma de l'exercice 2006 qu'ils ont émis le 21 mai 2007 ;
- pages 114 et 115 pour le rapport spécial sur les conventions règlementées et page 43 pour le rapport sur le contrôle interne relatifs à l'exercice 2006 qu'ils ont émis le 2 avril 2007.

Fait à Paris, le 22 mai 2007
Monsieur Yan PERCHET
Président de FDM GESTION
Gérant commandité
Personne responsable de l'information financière

6. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

6.1 EVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE 2006

■ Acquisition le 30/01/2007 de 2 restaurants Courtepaille encore sous protocole pour un montant de 4,5 M€ HD, et acquisition le 02/02/2007 d'un EPHAD de 102 lits situé à Meudon (92) dans le cadre du partenariat avec Korian pour un montant de 16 M€ HD, financées en fonds propres ;

■ Signature d'un protocole d'accord avec le groupe Jardiland : Foncière des Murs a signé un protocole d'accord portant sur l'acquisition d'un portefeuille de 57 jardineries exploitées par le groupe Jardiland (représentant 2/3 de son parc), pour un montant de 242 M€ droits et frais inclus. Ces actifs, exploités par l'enseigne leader du secteur en France, sont répartis sur l'ensemble du territoire national.
Des baux triple net ont été conclus sur la base d'une durée de 12 ans fermes, 3 fois renouvelables sur des périodes de 9 ans. Ils présentent un loyer fixe indexé d'un montant annuel de loyer de 15,2 M€ HT. Dans le cadre de cette opération, un accord de partenariat sera contractualisé. Foncière des Murs fera profiter Jardiland de son savoir-faire dans la mise en place de partenariats privilégiés afin d'accompagner Jardiland dans son développement.
L'opération sera réalisée sous forme de cession d'actifs et de contrat de crédit bail.
(cf. communiqué sur le site internet : www.foncieredesmurs.fr)
Cette opération devrait être financée pour partie en fonds propres et pour partie par une dette bancaire.

6.2 ACTUALISATION DES DÉLÉGATIONS EN COURS

Le tableau présenté en 8.4 page 27 du présent document, après tenue de l'Assemblée Générale mixte des actionnaires en date du 24 avril 2007, est actualisé de la façon suivante :

Tableau des délégations en cours relatives aux augmentations de capital

Délégation accordée par l'Assemblée Générale du 24 avril 2007	Validité de la délégation	Utilisation de la délégation
1. Autorisation donnée au Gérant pour décider l'augmentation de capital par émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires pour un montant maximal nominal de 250 000 000 € et autorisation donnée au Gérant pour décider l'augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec droit préférentiel de souscription des actionnaires.	26 mois	Néant
2 Autorisation donnée au Gérant pour décider l'augmentation de capital par émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires pour un montant maximal nominal de 20 000 000 € et autorisation donnée au Gérant pour décider l'augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires. Le montant de cette autorisation s'impute sur l'autorisation n°1 ci-dessus.	26 mois	Néant
3. Autorisation donnée au Gérant pour décider l'augmentation du capital social de la société en faveur des salariés adhérents à un plan d'épargne entreprise de la Société et des sociétés et groupements d'intérêt économique liés à la Société pour un montant de nominal maximal de 10 000 000 €.	26 mois	Néant

Délégation accordée par l'Assemblée Générale du 5 avril 2006	Validité de la délégation	Utilisation de la délégation
1. Autorisation donnée au Gérant pour décider l'augmentation du capital social de la Société par incorporation de réserves, bénéfices ou primes pour un montant nominal de 10 000 000 € (ce montant s'impute sur la première autorisation)	26 mois	Néant

Délégation en cours pour attribuer gratuitement des actions ordinaires de la société

Délégation accordée par l'Assemblée Générale du 5 avril 2006	Validité de la délégation	Utilisation de la délégation
1. Autorisation donnée au Gérant pour l'attribution d'actions gratuites ordinaires en faveur des membres du personnel salarié et/ou des mandataires sociaux de la Société ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés dans la limite de 0,2 % du capital, soit 13 873 actions ordinaires de la société.	38 mois	Néant

Délégation en cours pour consentir des options de souscription ou d'achat d'actions de la société

Délégation accordée par l'Assemblée Générale du 5 avril 2006	Validité de la délégation	Utilisation de la délégation
1. Autorisation donnée au Gérant à l'effet de consentir en une ou plusieurs fois, au bénéfice des membres du personnel et/ou des dirigeants de la Société et des sociétés et groupement d'intérêts économiques liés à la Société, des options donnant droit à la souscription ou à l'achat d'actions ordinaires de la Société, cette autorisation ne pouvant donner droit à plus de 20 000 actions ordinaires.	26 mois	Néant

6.3 POSITION CONCURRENTIELLE

En complément du § 10.6 page 32 du présent document, le tableau ci-dessous détaille les données financières 2006 principales pour les trois sociétés foncières citées, comme étant les concurrentes les plus directes de Foncière des Murs :

Données 2006 en M€	Foncière des Murs	Klémurs (1)	Gecimed (ex Sofco) (1)	Vectrane (1)
Spécialisation de la société	Hôtel/Santé/Loisirs	Restauration/commerce	Santé	Loisirs/bureaux/logist.
CA	115,8	20,3 (2)	10,2	33,7
Résultat net	180,7	2,0	– 11,8	134,2
Valeur patrimoine	2 187,7	334,0	535,0	601,4
Endettement	1 254,0	144,7	406,0	260,7
ANR	1 095,5	161,2	139,0	294,4

(1) Les données chiffrées proviennent des rapports de gestion, rapports annuels et communiqués présents sur les sites Internet de ces sociétés.
(2) Données pro forma 2006 établies comme si les restaurants Buffalo Grill avaient été acquis au 01/01/2006.

6.4 ENGAGEMENTS HORS BILAN

En complément du § 3.5.6 page 67 du présent document, il est précisé qu'il n'y a omission d'aucun engagement significatif dans les engagements figurant dans ledit paragraphe.

6.5 EXPERTISES IMMOBILIÈRES

En complément du paragraphe 4.1 page 15 du présent document, il est précisé :
L'ensemble du patrimoine est expertisé par des experts indépendants selon un rythme semestriel (30 juin et 31 décembre), et selon des modalités de calcul fixées par un cahier des charges interne, fondé sur les directives des instances de tutelle :

- recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) ;
- directives du rapport COB du 3 Février 2000 sur l'expertise immobilière (« Rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne » présidé par Georges Barthès de Reyter).

De plus, les experts immobiliers sélectionnés sont tous membres de l'AFREXIM (Association Française des Experts Immobiliers), et répondent à ce titre de la charte de l'expertise « évaluation immobilière » approuvée par l'AFREXIM.

6.6 RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES SOCIAUX EXERÇANT UN MANDAT DANS LA SOCIÉTÉ FONCIÈRE DES RÉGIONS

Le tableau du paragraphe 8.5.2. page 28 du présent document est complété de l'année 2005 :

	Éléments fixes		Éléments variables		Avantages en nature		Total	
(en €)	**2006**	**2005**	**2006**	**2005**	**2006**	**2005**	**2006**	**2005**
Monsieur Christophe Kullmann	235 612	164 860	255 400	186 985	13 892	10 477	504 904	362 322
Monsieur Yan Perchet	306 011	161 694	90 400	–	3 230	807	399 641	162 501

Et du nombre d'actions Foncière des Régions détenues par chacun d'eux :

	2006	**2005**
Monsieur Christophe Kullmann	13 570	13 565
Monsieur Yan Perchet	0	0

7. DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL
(ART. 221-1-1 DU RÈGLEMENT GÉNÉRAL DE L'AMF)

7.1 Publications au *Bulletin des annonces legales obligatiore (Balo)*

Date de publication	Type de publication
22 février 2006	CA du 31 décembre 2005
1er mars 2006	Avis de réunion valant convocation pour l'AG du 5 avril 2006
17 mars 2006	Avis de convocation AG du 5 avril 2006
12 avril 2006	Publication des droits de vote
28 avril 2006	Publication des comptes
19 mai 2006	CA au 31 mars 2006
21 juin 2006	Publication des comptes définitifs
9 août 2006	CA au 30 juin 2006
8 septembre 2006	Avis d'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription
8 novembre 2006	Publication des comptes semestriels
15 novembre 2006	CA au 30 septembre 2006
9 février 2007	CA au 31 décembre 2006

7.2 Publications sur le site Internet de l'AMF

7.2.1 Communiqués de presse

15 février 2006	Résultats annuels 2005
7 mars 2006	Acquisition de 76 hôtels Accor en France et en Belgique
9 juin 2006	Finalisation de l'acquisition d'un nouveau portefeuille Accor
17 juillet 2006	Résultats semestriels 2006
21 juillet 2006	Foncière des Murs : communiqué relatif à l'opération Courtepaille
7 août 2006	Résultats semestriels 30 juin 2006
8 août 2006	Acquisition de 71 restaurants Courtepaille
6 septembre 2006	Augmentation de capital de Foncière des Murs
6 septembre 2006	Communiqué de l'augmentation de capital de Foncière des Murs
23 février 2007	Résultats annuels
25 avril 2007	Acquisition de 57 jardineries Jardiland

7.2.2 Rapport annuel, document de référence et prospectus AMF

27 juillet 2006	Document de référence 2005
5 septembre 2006	Émission et admission

7.3 Publications sur le site Internet de Foncière des Murs (www.foncieredesmurs.fr)

7.3.1 Communiqués de presse

1er février 2006	Résultats annuels 2005
1er mars 2006	Accor 2
1er juin 2006	Finalisation Accor 2
1er juillet 2006	Résultats semestriels 2006
1er septembre 2006	Augmentation de capital
1er octobre 2006	Finalisation augmentation de capital
23 février 2007	Résultats annuels 2006
24 avril 2007	Acquisition de 57 jardineries Jardiland

7.3.2 Rapport annuel, document de référence et prospectus AMF

Cf. site internet de l'AMF

7.3.3 Publications diverses

22 février 2007	Présentation aux analystes – résultats annuels 2006

TABLE DE CONCORDANCE ET DE RÉFÉRENCE

Afin de faciliter la lecture du rapport annuel enregistre comme document de reference, la table thematique suivante permet d'identifier les principales informations requises par le reglement europeen.(CE) 809/2004 de la commission du 29 avril 2004

Nature de l'information		Paragraphe et N° de la page
1.	**Personnes responsables**	
1.1.	Personnes responsables des informations	§ 5.1 P.168
1.2.	Déclarations des personnes responsables	§ 5.2 P.168
2.	**Contrôleurs légaux des comptes**	
2.1.	Noms et adresses	§ 4.5.1 P.166
2.2.	Démissions / non renouvellements	§ 4.5.1 P.166
2.3.	Rémunérations	§ 4.5.2 P.167
3..	**Informations financières sélectionnées**	
3.1.	Présentation des informations financières historiques sélectionnées	§ 4.2 P.17, § 5 P.18, P.45/46 à 49
3.2.	Périodes intermédiaires	N/A
4..	**Facteurs de risques**	
4.1.	Risques de marché	§ 6 P.24, § 3.5.1.7 P.65, § 3.1 P.142
4.2.	Risques liés à l'exploitation de la société	§ 3.2 P.144
4.3.	Risques liés à l'environnement	§ 3.3 P.145
4.4.	Autres risques	§ 3.4 P.145
5.	**Informations concernant l'émetteur**	
5.1.	Histoire de la société	§ 2.1 P.139
5.1.1.	Raison et nom de la Société	§ 1.1.1 P.130
5.1.2.	Lieu et n°d'enregistrement de la Société	§ 1.1.4 P.130
5.1.3.	Date de constitution et durée de vie de la Société	§ 1.1.5 P.130
5.1.4.	Siège social et forme juridique de la Société	§ 1.1.2/1.1.3 P.130
5.1.5.	Développements de l'activité de la Société	P.52
5.2.	Investissements	
5.2.1.	Principaux investissements réalisés durant l'exercice	§ 2.1 P.6, § 1 P.50 à 52
5.2.2.	Principaux investissements en cours	§ 6.1 P.169
6.	**Apperçu des activités**	
6.1.	Principales activités	§ 1 P.5
6.1.1.	Opérations effectuées par la Société durant l'exercice	§ 2.1 P.6
6.1.2.	Nouveau produit ou service important lancé sur le marché	N/A
6.2.	Principaux Marchés	§ 2.2.1 P.6, § 2.3.1 P.10, § 2.4.1 P.12
6.3.	Evènements exceptionnels	N/A
6.4.	Dépendance	N/A
6.5.	Position concurrentielle	§ 10.6 P.32, § 6.3 P.170

7.	**Organigramme**	
7.1.	Description du Groupe	§ 2.2 P.139 à 141
7.2.	Liste des filiales importantes	§ 10.1 P.30
8.	**Propriétés immobilières**	
8.1.	Immobilisations corporelles importantes	§ 2.2.2 P.7, § 2.3.2 P.10, § 2.4.2 P.12, § 2.2.1 P.54
8.2.	Questions environnementales	§ 9.1 P.29
9.	**Renseignements de caractère général**	
9.1.	Situation financière	§ 5.1 P.18
9.2.	Résultat d'exploitation	§ 4.1 P.68
10.	**Trésorerie et capitaux**	
10.1.	Capitaux de l'émetteur	§ 1.2 P.134, § 3.4 P.60/61
10.2.	Flux de trésorerie	§ 9 P.78/79
10.3.	Conditions d'emprunt et structure de financement de l'émetteur	§ 3.5.1 P.62 à 65
10.4	Restriction à l'utilisation des capitaux	N/A
10.5	Sources de financement nécessaires pour honorer les engagements relatifs aux décisions d'investissement	§ 3.5.1.3 P.64
11.	**Recherche et développement, brevets et licences**	§ 10.2 P.31
12.	**Information sur les tendances**	
12.1.	Principales tendances	§ 10.4 P.32, § 2.2.1 P.6, § 2.3.1 P.10, § 2.4.1 P.12
12.2.	Evénements	§ 2.1 P.6, § 1 P.50
13.	**Prévisions ou estimations du bénéfice**	N/A
14.	**Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale**	
14.1.	Informations concernant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance	§ 1 P.34 à 36, § 4.1 P.146, § 4.3 P.147
14.2.	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	§ 4.3.2.10 P.166, § 3.5 P.145
15.	**Rémunération et avantages**	
15.1.	Rémunération et avantages versés	§ 8.5 P.28, § 4.4 P.166, § 6.6 P.171
15.2.	Montants provisionnés	N/A
16.	**Fonctionnement des organes d'administration et de direction**	
16.1.	Date d'expiration du mandat	§ 4.3.1 P.147
16.2.	Informations sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales	§ 10.5 P.32, § 4.2.1 P.146/147, § 3.5 P.145
16.3.	Informations sur le comité d'audit et le comité de rémunération de l'émetteur	§ 2.1 P.36
16.4.	Conformité de l'émetteur au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	§ 1 P.34 à 43
17.	**Salariés**	
17.1.	Nombre de salariés à la fin de la période couverte par les informations financières historiques	§ 8.6 P.28
17.2.	Participations et stock options.	§ 7.3 P.25
17.3.	Accord de participation des salariés dans le capital de l'émetteur	N/A
18.	**Principaux actionnaires**	
18.1.	Noms de toute personne non membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance qui détient, directement ou indirectement, un pourcentage du capital social	§ 1.3 P.137
18.2.	Principaux actionnaires de l'émetteur disposant de droits de vote différents	§ 1.3 P.137

18.3.	Contrôle	§ 1.3 P.137
18.4.	Accord entraînant un changement de son contrôle.	N/A
19.	**Opérations avec des apparentés**	§ 10.5 P.32, § 6 P.75, P.114/115
20.	**Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur**	
20.1.	Informations financières historiques	P.45/P.46 à 79
20.2.	Informations financières pro forma	P.81 à 89
20.3.	États financiers	P.46 à 79
20.4.	Vérification des informations financières historiques annuelles	§ 4.5 P.166
20.5.	Date des dernières informations financières	P.46
20.6.	Informations financières intermédiaires et autres	P.45
20.7.	Politique de distribution de dividendes	§ 8.2 P.26
20.8.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	§ 4.3.2.6 P.165, § 4.3.2.7 P.165, § 4.3.2.8 P.165
20.9.	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	N/A
21.	**Informations complémentaires**	
21.1.	Capital social	§ 1.2 P.134, § 1.3 P.137
21.2.	Actes constitutifs et statuts	§ 1.1 P.130
22.	**Contrats importants**	§ 1 P.50, § 2.2 P.139
23.	**Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts**	§ 4.1 P.15 à 16, § 6.5 P.171
24.	**Documents accessibles au public**	§ 1.1.7 P.130, § 7 P.172
25.	**Informations sur les participations**	§ 8 P.76 à 77

AMF

En application de son règlement général, notamment de l'article 212-13,
l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de référence le 22 mai 2007 sous le numéro R.07-075.
Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.
Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.
L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L621-8-1-I du code monétaire et financier,
a été effectué après que l'AMF a vérifié "si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes".
Il n'implique pas l'authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

Conception/création - réalisation : EURO RSCG C&O
Crédits photo : © Photothèque Groupe Foncière des Régions



Siège social
30, Avenue Kléber
75116 Paris, France
Tél. : +33 (0)1 58 97 50 00
Fax : +33 (0)1 58 97 54 14
contactfoncieredesmurs@gfr.fr

www.foncieredesmurs.fr