La foncière spécialisée en murs d'exploitation

2007 Document de référence



Foncière des Murs

UNE SOCIÉTÉ DE FONCIÈRE DES RÉGIONS



Le Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers,
le 9 avril 2008 sous le n°D.08-0224, conformément à l'article 212-13 de son règlement général.
Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une
note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2007

CHIFFRES CLÉS 04

1. RAPPORT DE GESTION 06

2. CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ 41

3. RENSEIGNEMENTS FINANCIERS 53

4. RENSEIGNEMENTS ET GESTION 152

TABLE DE CONCORDANCE ET
DE RÉFÉRENCE 217

CHIFFRES CLÉS

Spécialisée dans la détention à long terme de murs d'exploitation dans les secteurs de l'hôtellerie, de la santé, des loisirs et de la restauration, Foncière des Murs a poursuivi son développement en investissant 804 M€ dans de nouveaux actifs en 2007.
Ces acquisitions ont été réalisées dans un marché de l'investissement immobilier encore très animé en 2007 et de plus en plus concurrentiel sur les opérations d'externalisation de murs d'exploitation. Les nouveaux investissements ont été conclus d'une part dans le cadre des partenariats précédemment signés avec les groupes Korian et Courtepaille, et d'autre part avec de nouveaux partenaires dans les secteurs de la restauration avec Quick, et des loisirs avec le groupe Jardiland.
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 2007	Exercice 2006
RECETTES LOCATIVES (en K€)	**163 837**	**115 795**
dont : Hôtellerie	116 740	93 416
Santé	24 760	20 853
Restaurants	12 044	1 526
Loisirs	10 293	-

	Exercice 2007	Exercice 2006
VALEUR DU PATRIMOINE (en K€)	**3 204 720**	**2 187 707**
dont : Hôtellerie	1 919 704	1 743 325
Santé	435 321	326 621
Restaurants	426 310	117 761
Loisirs	423 385	-

Compte de résultat consolidé simplifié (en K€)

	Exercice 2007	Exercice 2006
Recettes locatives	163 837	115 795
Charges opérationnelles courantes	13 274	6 594
Résultat opérationnel avant cession d'actifs	150 596	109 310
Cession d'actifs non courants	0	0
Variation de juste valeur des actifs de placement	208 041	122 897
Résultat opérationnel courant	305 882	231 713
Résultat financier	-57 113	– 49 173
Résultat avant impôts	248 769	182 540
Impôts sur les résultats	116	149
Résultat net	242 932	180 747
Part revenant aux minoritaires	30	– 63
Résultat net part du groupe	242 962	180 684

Données consolidées par action (en €)

	Exercice 2007	Exercice 2006[1]
Cash Flow courant part du groupe [2]	1,85	1,89
Résultat net part du groupe [3]	4,86	4,35
Actif net réévalué droits compris [3]	31,02	26,32
Dividende [3][4]	1,35	1,13

(1) Après division du nominal par 4
(2) Calculé sur le nombre moyen de titres de l'exercice
(3) Calculé sur le nombre de titres en fin d'exercice
(4) Dividende 2007 proposé à l'Assemblée Générale du 15 avril 2008

Nombre d'actions sur la période

	Exercice 2007	Exercice 2006[1]
Nombre d'actions à l'ouverture	41 621 644	27 747 764
Nombre d'actions créées par augmentation de capital	8 324 328	13 873 880
Nombre d'actions en fin de période	49 945 972	41 621 644
Nombre moyen d'actions	45 436 961	31 216 236

(1) Après division du nominal par 4

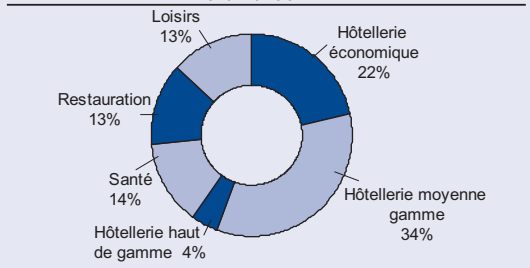
Bilan consolidé simplifié (en K€)

ACTIF	Net 31/12/2007	Net 31/12/2006	PASSIF	Net 31/12/2007	Net 31/12/2006
Immobilisations	3 237 841	2 188 517	Capitaux propres	1 356 897	964 533
Actifs courants	39 204	54 682	Emprunts	1 814 200	1 206 305
Trésorerie	10 889	33 618	Autres passifs	116 837	105 979
ACTIF	**3 287 934**	**2 276 817**	**PASSIF**	**3 287 934**	**2 276 817**

Caractéristiques de la dette au 31 décembre 2007

La dette nette s'élève au 31/12/2007 à 1 812 M€, hors travaux Accor, avec un taux moyen de 4,93% et une maturité moyenne de 6 ans. A cette même date, le taux de couverture global ressort à 109,7% et à 73,8% pour le taux de couverture ferme.

Répartition globale du patrimoine en valeur au 31/12/2007



RAPPORT DE GESTION

1. STRATÉGIE ET PERSPECTIVES 7
2. ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES FILIALES 8
3. PATRIMOINE 19
4. VALORISATION DU PATRIMOINE ET ACTIF NET RÉÉVALUÉ 20
5. RÉSULTATS FINANCIERS 24
6. GESTION DES RISQUES 31
7. ACTIONNARIAT AU 31 DÉCEMBRE 2007 32
8. BOURSE, DIVIDENDE ET RÉMUNERATION DE L'ORGANE DE DIRECTION 34
9. DÉVELOPPEMENT DURABLE 37
10. INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ ET À SES PARTICIPATIONS 38

1. STRATÉGIE ET PERSPECTIVES

Foncière des Murs, société foncière cotée sur le marché Eurolist d'Euronext (compartiment A) ayant opté pour le statut SIIC, détient au 31 décembre 2007 un patrimoine composé de 198 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie, de 52 résidences pour personnes âgées, de 3 cliniques de soins de suite et de réadaptation, de 1 clinique psychiatrique, de 4 cliniques chirurgicales, de 170 restaurants, de 55 jardineries et de 4 villages de vacances, d'une valeur d'expertise totale de 3,2 Mds€, répartis en France et en Europe.

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 des 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 d'une part sur un actionnariat institutionnel stable comprenant Foncière des Régions et les filiales assurances-vie des Groupes Crédit Agricole, Crédit Mutuel-CIC, BNP Paribas et Generali, et d'autre part sur un renforcement constant de ses fonds propres permettant de conserver de bons équilibres financiers à long terme. Ainsi en juillet 2007, Foncière des Murs a réalisé une nouvelle augmentation de capital d'un montant brut de 199,8 M€.

En 2007, la société a réalisé 804 M€ de nouveaux investissements financés par :
- l'augmentation de capital réalisée en juillet 2007,
- de nouvelles lignes de financement pour un total de 1 675 M€ (2 lignes de financement, la première d'un montant de 1 175 M€ et la seconde d'un montant de 500 M€) ayant servi à lever par anticipation les options de crédit-bail des actifs du portefeuille Accor (sauf pour 2 actifs conservés en portefeuille) détenus en crédit-bail.

La stratégie de Foncière des Murs, première société foncière cotée, dédiée à la détention long terme de murs d'exploitation s'appuie sur la conclusion de véritables partenariats avec des groupes de renom, qui conservent la propriété des fonds de commerce et la gestion opérationnelle des établissements cédés.

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 prévus lors des transactions.

Perspectives

Pour l'avenir, Foncière des Murs entend poursuivre le développement et la diversification de sa base locative notamment en Italie, tout en consolidant les partenariats existants. La gestion dynamique du patrimoine devrait permettre de réaliser dès 2008 les premières cessions d'actifs notamment dans les secteurs de la santé et de l'hôtellerie.

2. ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES FILIALES

2.1 OPÉRATIONS 2007

L'année 2007 a été marquée par de nouvelles opérations de croissance répondant parfaitement aux lignes stratégiques définies :

- l'acquisition d'un portefeuille de 55 jardineries sous enseigne Jardiland situées en France pour un montant global de 239,1 M€ droits inclus. Le financement de cette opération est assuré par tirage sur la ligne de crédit de 1 175 M€.
- l'acquisition de 99 restaurants Quick pour un montant de 311,2 M€ droits inclus. Cette opération a été financée par tirage sur la ligne de crédit de 500 M€.
- un protocole d'accord a été signé avec Pierre & Vacances pour l'acquisition des murs de 4 villages de vacances en Belgique d'ici fin 2008. Foncière des Murs a finalisé l'acquisition de 3 de ces villages en septembre 2007 pour 116,3 M€ droits inclus. Cette opération a été financée par tirage sur la ligne de crédit de 1 175 M€. Un financement spécifique reste à mettre en place.
- l'acquisition des murs de 4 cliniques exploitées par Générale de Santé à Paris (3 actifs) et à Boulogne-Billancourt (1 actif) pour un montant de 53,6 M€ droits inclus. Le financement de cette acquisition a été assuré par le tirage sur la ligne de crédit de 500 M€.
- l'acquisition des murs d'un village vacances à Da Balaïa au Portugal, exploité par le Club Méditerranée, pour un montant de 41,7 M€ droits inclus, complété par 5 M€ de travaux à réaliser sur les 2 prochaines années. Cette acquisition a été financée en fonds propres, un financement spécifique est à mettre en place.
- l'accompagnement du groupe Korian dans sa politique de développement a permis de réaliser l'acquisition, pour 17,3 M€ droits inclus, des murs d'un établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes de 102 lits situé à Meudon, financée en fonds propres puis refinancée sur la ligne de crédit de 500 M€.
- l'accompagnement du groupe Courtepaille a conduit Foncière des Murs à acquérir deux restaurants supplémentaires pour 4,7 M€ droits inclus, situés à Caen et Bordeaux. Foncière des Murs a financé cette acquisition sur fonds propres à hauteur de 1,6 M€ et par crédit bancaire pour le solde.

En juillet 2007, Foncière des Murs a créé une filiale au Luxembourg, Beni Stabili Hotel (BSH). Détenue à 80%, cette société a pour objectif d'investir en Italie via une filiale locale dans les secteurs de l'hôtellerie et de la santé. Dans le cadre d'un accord signé avec le groupe Metha en décembre 2007, portant sur l'acquisition des murs de six hôtels à Turin, à Rome et à Florence, deux premiers hôtels, exploités sous l'enseigne Holiday Inn à Florence et à Turin, ont été acquis pour 20,4 M€ droits inclus. Les quatre autres hôtels seront acquis dans les 18 prochains mois. L'acquisition de ces 2 hôtels a été financée par une ligne bancaire de 14 M€ sur une banque italienne.

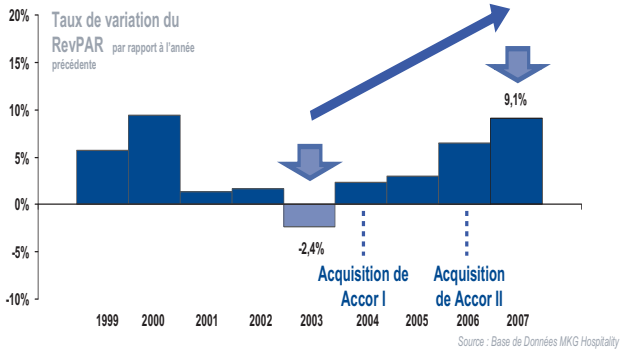
2.2 PORTEFEUILLE HÔTELLERIE

2.2.1 Marché de l'hôtellerie en France et en Belgique

Après une année record en 2006, les investissements immobiliers dans le secteur de l'hôtellerie en 2007 sont restés soutenus puisqu'ils ont représenté 2,8 Mds€ sur l'exercice avec notamment trois opérations du groupe Accor pour 2,1 Mds€. Malgré la volonté de Foncière des Murs de renforcer son partenariat avec le groupe Accor en particulier à l'étranger, la société n'a pas donné suite à ces opérations car elles ne correspondaient pas aux objectifs qu'elle s'était fixée (taux de capitalisation jugé trop faible sur une opération et volonté de limiter sa présence dans le secteur hôtelier en France pour une autre).
En France, comme en Belgique, les tendances d'évolution favorables du secteur, qui avaient motivé Foncière des Murs à accepter d'asseoir le loyer des hôtels sur leur chiffre d'affaires, se sont trouvées confirmées en 2007.

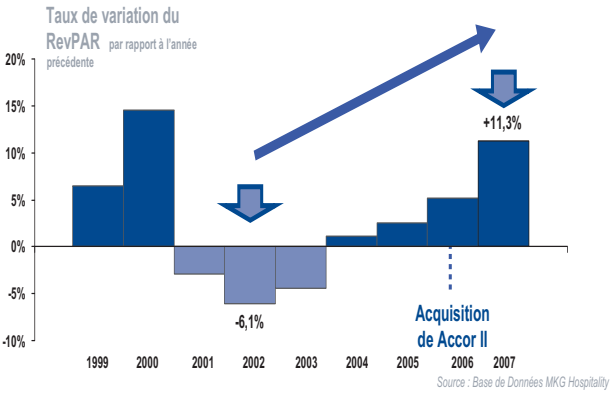
En France

L'hôtellerie en France en 2007, confirme la croissance enregistrée depuis 2004. Le « RevPar » (revenu par chambre disponible hors restauration) est en hausse de 9,1% par rapport à 2006, très proche du niveau enregistré en 2000 (+9,4%). L'évènementiel important de cette année 2007 (Air Show en juin, Coupe du Monde de Rugby, salon Batimat en novembre) aura contribué de manière importante à ces très bons résultats notamment sur le marché parisien.
Les meilleures performances ont été enregistrées sur le segment 4* tant pour le taux d'occupation moyen (+2,9 points à 72,2%) que pour le prix moyen de la chambre (+7%) soit une évolution du RevPar de 11,4%, tandis que l'hôtellerie économique et de moyenne gamme reste sur une croissance du RevPar autour de 5,3%.



En Belgique

Comme en France, la croissance du marché hôtelier est restée soutenue en 2007 avec une hausse du RevPar de 11,3% par rapport à 2006. La demande a été plus marquée sur le segment 4*, mais l'hôtellerie de moyenne gamme a bénéficié également d'une croissance de la demande soutenue, malgré la concurrence entre établissements qui a pesé sur les prix.

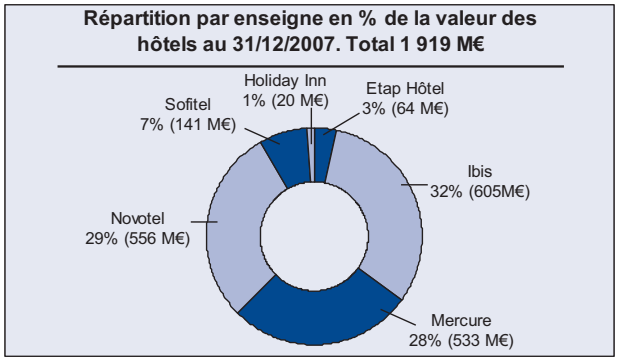


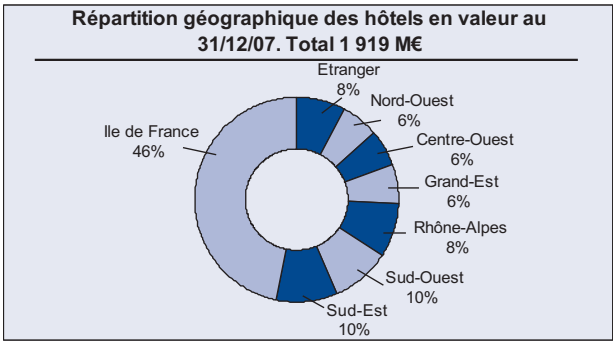
Dans ce contexte, les acquisitions d'actifs réalisées en 2005 et 2006, adossées à des baux dont le loyer est assis sur le chiffre d'affaires des hôtels, ont permis à Foncière des Murs de voir son activité augmenter à périmètre constant de 8,3%.

2.2.2 Présentation du portefeuille

Les 198 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie acquis par Foncière des Murs depuis 2005 sont bien répartis tant en termes de gammes qu'en termes géographiques et ont engendré un chiffre d'affaires de 116,7 M€, en progression de 25% sur un an.

En termes de positionnement, le portefeuille est concentré sur des hôtels économiques et de moyenne gamme au travers des enseignes Etap Hôtel, Ibis, Mercure, Novotel et Holiday Inn qui représentent 97% du nombre d'hôtels détenu par Foncière des Murs.





Au 31 décembre 2007, le portefeuille hôtelier détenu par Foncière des Murs est composé de 201 actifs (198 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie) qui représentent une valeur d'expertise globale de 1 919 M€ hors droits.

La liste détaillée des actifs est la suivante :

Ville	Département	Nombre de chambres
Etap Hotel		
Beaune	Côte d'Or (21)	67
Besançon	Doubs (25)	61
Caissargues	Gard (30)	62
Toulouse	Haute-Garonne (31)	130
Bordeaux	Gironde (33)	119
Yutz	Moselle (57)	72
Lesquin	Nord (59)	74
Aubière	Puy de Dôme (63)	74
Ostwald	Bas Rhin (67)	96
Mullhouse	Haut Rhin (68)	67
Orgeval	Yvelines (78)	50
Gennevilliers	Hauts de Seine (92)	119
Courbevoie	Hauts de Seine (92)	161
Aubervilliers	Seine Saint Denis (93)	257
L'Isle Adam	Val d'Oise (95)	68
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	Ile-et-Vilaine (35)	76
Chambray les Tours	Indre et Loire (37)	79
Tours Nord	Indre et Loir e (37)	60
Gières	Isère (38)	81
Blois	Loir-et-Cher (41)	61
Nante la Beaujoire	Loire Atlantique (44)	81
Nantes	Loire Atlantique (44)	104
Orléans Nord	Loiret (45)	108
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)	115
Lyon	Rhône (69)	144
Le Mans Centre	Sarthe (72)	85
Sallanches	Haute-Savoie (74)	55
Annecy	Haute-Savoie (74)	85
Thonon les Bains	Haute Savoie (74)	67
Archamps porte Genève	Haute-Savoie (74)	84
Paris 10ème	Paris (75)	70
Paris 12ème	Paris (75)	195
Paris 15ème	Paris (75)	523
Paris 17ème	Paris (75)	700
Paris Sacré Cœur	Paris (75)	68
Paris Bastille Opéra	Paris (75)	305
Rouen Centre	Seine-Maritime (76)	88
Rouen Centre	Seine-Maritime (76)	80
Fontainebleau	Seine et Marne (77)	86
Paris Versailles Parly 2	Yvelines (78)	72
Niort	Deux-Sèvres (79)	68
Amiens	Somme (80)	94
Hyères Plage	Var (83)	95
Avignon centre	Vaucluse (84)	98
Limoges Centre	Haute-Vienne (87)	68
Limoges	Haute-Vienne (87)	76
montrouge	Hauts de Seine (92)	407
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 Ste 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

Ville	Département	Nombre de chambres
Bordeaux Meriadeck	Gironde (33)	194
Rennes	Ile et Vilaine (35)	142
Rennes	Ile 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 Thin (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 15ème	Paris (75)	405
Paris 12ème	Paris (75)	364
Paris 10ème	Paris (75)	160
Paris Etoile	Paris (75)	56
Paris Porte St 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)	110
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	Ile et Vilaine (35)	100
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 les 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
Paris 12ème	Paris (75)	253
Saint Etienne du Rouvray	Seine Maritime (76)	134
Orgeval	Yvelines (78)	120
Magny les Hameau	Yvelines (78)	131
Boves	Somme (80)	94
Sorgues	Vaucluse (84)	100
Palaiseau	Essonne (91)	147
Paris Pont de Sèvres	Sèvres (92)	131
Rueil Malmaison	Hauts de Seine (92)	118
Bagnolet	Seine Saint Denis (93)	609
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
Bruxelles Grand Place	Belgique	136
Bruxelles Aéroport	Belgique	209
Brugge Centrum	Belgique	126
Gent Centre	Belgique	117
Sofitel		
Marseille	Bouches du Rhône (13)	134
Blagnac	Haute Garonne (31)	100
Lyon	Rhône (69)	166
Porticcio	Corse	98
Biarritz Miramar	Pyrénées-Atlantique (64)	126
Institut thalassothérapie		
Porticcio	Corse	
Hyères	Var (06)	
Biarritz	Pyrénées-Atlantique (64)	
Holiday Inn*		
Florence	Italie	72
Turin	Italie	100
TOTAL		**24 944**

** Actifs acquis en 2007*

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 des transactions.

Des projets d'extension, de développement ou de création d'hôtels sont également étudiés régulièrement dans les réunions de partenariat.

2.2.4 Le Groupe Accor : chiffres clés

Source : site internet Accor

Le groupe Accor a poursuivi sa stratégie de recentrage sur l'activité hôtellerie, son cœur de métier, en cédant notamment sa filiale Go Voyages et l'activité restauration collective en Italie.
De même, Accor a continué ses cessions immobilières en cédant 30 hôtels au Royaume-Uni pour 711 M€ à Land Securities, 91 hôtels en Allemagne et aux Pays-Bas pour 863 M€ à Moor Park Real Estate, et 57 hôtels en France et en Suisse pour un montant de 518 M€ à Axa REIM. Accor entend poursuivre l'externalisation des murs de ses hôtels sur l'année 2008.
Grâce à la création d'une nouvelle enseigne dénommée « All Seasons », marque 2* non standardisée en Europe, au repositionnement de Sofitel et à la relance de ses marques, notamment Pullman le groupe Accor a redynamisé son portefeuille et a vu son activité Hôtellerie progresser de 7,8% sur 2007.
Son chiffre d'affaires consolidé s'est établi à 8,1 Mds€ sur l'année 2007 (hôtellerie et services), en progression de 6,8% par rapport à 2006.
Le titre Accor était coté à 54,70 € au 31 décembre 2007, sa capitalisation boursière à la même date était de 12,5 Mds€.

2.3 PORTEFEUILLE SANTÉ

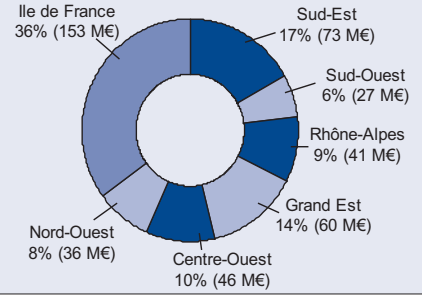
2.3.1 Présentation du marché des résidences pour personnes âgées

- 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.
- Les perspectives d'évolution de ce secteur ainsi que la présence d'opérateurs majeurs comme Korian, Orpéa, DomusVi ou Générale de Santé en font un secteur 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 2007, le patrimoine Santé de Foncière des Murs est constitué de 60 actifs de type EHPAD (Etablissement d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes) et cliniques, estimé par les experts indépendants à 436 M€.
56 de 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.
Les 4 actifs restants sont exploités et loués par le groupe Générale de Santé.

Répartition géographique des actifs santé en valeur au 31/12/2007. Total 436 M€



Liste des établissements de santé détenus au 31/12/2007

Maisons	Ville	Département	Nombre de lits
L' Age d' Or	Serres	Hautes-Alpes (05)	68
Hotelia Mougins	Mougins	Alpes-Maritimes (06)	110
Opheliades Troyes	Troyes	Aube (10)	73
Gemenos	Gemenos	Bouches du Rhône (13)	84
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)	119
Les Villandières Ouistreham	Ouistreham	Calvados (14)	65
Les Bégonias	Rochefort sur Mer	Charentes - Maritimes (17)	60
La Clavette	Rochefort sur Mer	Charentes - Maritimes (17)	64
Opheliades Dijon	Dijon	Côte-d'Or (21)	87
Ophéliades Montbéliard	Montbéliard	Doubs (25)	93
Chartres La Boissière	Nogent Le Phaye	Eure et Loir (28)	63
Les Temps Bleus	Nogent le Routrou	Eure et Loir (28)	79
Les Villandières Brest	Brest	Finistère (29)	98
Hotelia Bordeaux	Bordeaux	Gironde (33)	99
Domaine de Hauterive	Cenon	Gironde (33)	65
Petit Castel	Chambray - les-Tours	Indre-et-Loire (37)	38
Reine Blanche	Olivet	Loiret (45)	93
Hotelia Reims	Reims	Marne (51)	107
Pontlieue	Le Mans	Sarthe (52)	90
Le Castelli	L'Huisserie	Mayenne (53)	80
Hotelia Nancy	Nancy	Meurthe-et-Moselle (54)	118
Ophéliades Nancy	Nancy	Meurthe-et-Moselle (54)	88
Hotelia Marcq-en-Barœul	Marcq-en - Barœul	Nord (59)	104
Hotelia Roubaix	Roubaix	Nord (59)	107
Les Roches	St-Ours-les - Roches	Puy-de-Dôme (63)	53
Hotelia Pau	Pau	Pyrénées-Atlantique (64)	78
Hotelia Perpignan	Perpignan	Pyrénées-Orientales (66)	112
Ophéliades Fontaines	Fontaines Saint Martin	Rhône (69)	71
Hotelia Lyon	Lyon	Rhône (69)	117
Saison Dorée	Lyon	Rhône (69)	108
Saint François de Sales	Vernaison	Rhône (69)	80
Ophéliades Châlon	Châlon sur Saône	Sâone-et-Loire (71)	82
Opheliades Le Creusot	Le Creusot	Saône-et-Loire (71)	65
Résidence Artémis	Changé	Sarthe (72)	90
Thonon	Thonon	Haute-Savoie (74)	88
Hotelia Paris 14	Paris	Paris (75)	102
Hotelia Rouen	Rouen	Seine-Maritime (76)	122
Opheliades Meaux	Meaux	Seine-et-Marne (77)	71
Résidence Les Saules	Guyancourt	Yvelines (78)	92
Hotelia Chesnay	Le Chesnay	Yvelines (78)	101
Les Villandières Amiens	Amiens	Somme (80)	87
Les Fontaines	Barjol	Var (83)	77
Hotelia Fréjus	Fréjus	Var (83)	100
Les Pins Bleus	Saint Mandrier	Var (83)	90
Les Tilleuls	Chatellerault	Vienne (86)	83
Ophéliades Epinal	Epinal	Vosges (88)	79
Clos St-Clément	St-Clément	Yonne (89)	90
Les Acacias	Colombes	Hauts-de-Seine (92)	32
Les Licornes	Courbevoie	Hauts-de-Seine (92)	47
La clinique Meudon	Meudon	Hauts-de-Seine (92)	78
Hotelia Meudon*	Meudon	Hauts-de-Seine (92)	98
Hotelia Suresnes	Suresnes	Hauts-de-Seine (92)	100
Hotelia Eaubonne	Eaubonne	Val-d'Oise (95)	103
Sous-Total Actifs Korian			**4 836**
Clinique Bachaumont*	Paris	Paris (75)	79
Clinique Blomet*	Paris	Paris (75)	76
Clinique Geoffroy St Hilaire*	Paris	Paris (75)	196
Clinique Marcel Sembat*	Boulogne - Billancourt	Hauts-de-Seine (92)	79
Sous-Total Actifs Générale de Santé			**430**
TOTAL			**5 266**

** Actifs acquis en 2007*

2.3.3 Partenariat avec Korian

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 réunissant régulièrement permettent aux partenaires d'échanger les informations nécessaires concernant l'activité et l'exploitation des résidences pour personnes âgées. C'est dans ce cadre, que les projets d'extension et de développement sont présentés.
C'est ainsi que Foncière des Murs a acquis le 2 février 2007, les murs et le terrain de la résidence Hotelia Meudon comprenant 98 lits pour 16 M€ hors droits.

Le groupe Korian : chiffres clés

Source : site internet Korian

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,

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

Au 30 juin 2007, il exploite 182 établissements représentant 14 895 lits avec la décomposition suivante :

- 134 EHPAD dont 3 en Belgique et 7 en Italie pour un total de 11 390 lits
- 37 cliniques de SSR pour 2 693 lits
- 11 cliniques psychiatrique pour 812 lits

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 2007, le groupe Korian a réalisé un chiffre d'affaires de 606,5 M€, en progression de 17% par rapport à 2006.

Korian, société cotée sur le marché Euronext (Eurolist compartiment B) présente une capitalisation boursière de plus de 821 M€.

2.4 PORTEFEUILLE RESTAURATION

2.4.1 Présentation du marché de la restauration commerciale

Depuis 2004, la restauration commerciale connaît une conjoncture économique dynamique, avec un nombre de repas pris hors du domicile qui augmente chaque année. Cette croissance de l'activité bénéficie en particulier aux chaînes de restauration comme Courtepaille ou Quick en raison de leurs réseaux, de leur notoriété et de leur positionnement en termes de prix.

2.4.2 Présentation du portefeuille

Au 31 décembre 2007, le portefeuille « restauration » de Foncière des Murs est constitué de 170 actifs, estimé à 427 M€. Le patrimoine est réparti entre les 99 restaurants du groupe Quick et les 71 restaurants du groupe Courtepaille.

Liste des restaurants détenus au 31/12/2007

Enseigne	Ville	Département
Courtepaille	PERONNAS	Ain (01)
Courtepaille	VALLAURIS	Alpes-Maritimes (06)
Courtepaille	AIX EN PROVENCE	Bouches du Rhône (13)
Courtepaille	VITROLLES	Bouches-du-Rhône (13)
Courtepaille	CAEN NORD	Calvados (14)
Courtepaille*	CAEN MONDEVILLE	Calvados (14)
Courtepaille	PUIBOREAU	Charente-Maritime (17)
Courtepaille	TREGUEUX	Côtes d'Armor (22)
Courtepaille	MONTBELIARD	Doubs (25)
Courtepaille	VALENCE	Drôme (26)
Courtepaille	EVREUX	Eure (27)
Courtepaille	CHARTRES	Eure-et Loir (28)
Courtepaille	DREUX	Eure-et-Loir (28)
Courtepaille	NIMES	Gard (30)
Courtepaille	BALMA	Haute-Garonne (31)
Courtepaille	TOULOUSE FENOUILLET	Haute-Garonne (31)
Courtepaille	ARTIGUES	Gironde (33)
Courtepaille*	MERIGNAC	Gironde (33)
Courtepaille	BEZIERS	Hérault (34)
Courtepaille	MONTPELLIER	Hérault (34)
Courtepaille	CESSON SEVIGNE	Ille-et-Vilaine (35)
Courtepaille	CHAMBRAY LES TOURS	Indre-et-Loire (37)
Courtepaille	ROUSSILLON	Isère (38)
Courtepaille	VOREPPE	Isère (38)
Courtepaille	LA VERPILLERE	Isère (38)
Courtepaille	BOUGUENAIS	Loire-Atlantique (44)
Courtepaille	CARQUEFOU	Loire-Atlantique (44)
Courtepaille	VILLEMANDEUR	Loiret (45)
Courtepaille	ARTENAY	Loiret (45)
Courtepaille	LA CHAPELLE SAINT MESMIN	Loiret (45)
Courtepaille	ANGERS BEAUCOUZE	Maine et Loire (49)
Courtepaille	REIMS	Marne (51)
Courtepaille	HEILLECOURT	Meurthe-et-Moselle (54)
Courtepaille	LA CHARITE SUR LOIRE	Nièvre (58)
Courtepaille	ENGLOS	Nord (59)
Courtepaille	LESQUIN	Nord (59)
Courtepaille	MARCQ EN BAROEUL	Nord (59)
Courtepaille	MOUVAUX	Nord (59)
Courtepaille	VILLENEUVE D'ASCQ	Nord (59)
Courtepaille	FRESNES LES MONTAUBAN	Pas-de-Calais (62)
Courtepaille	SAILLY LABOURSE	Pas-de-Calais (62)
Courtepaille	ECULLY	Rhône (69)
Courtepaille	LYON	Rhône (69)
Courtepaille	PIERRE BENITE	Rhône (69)

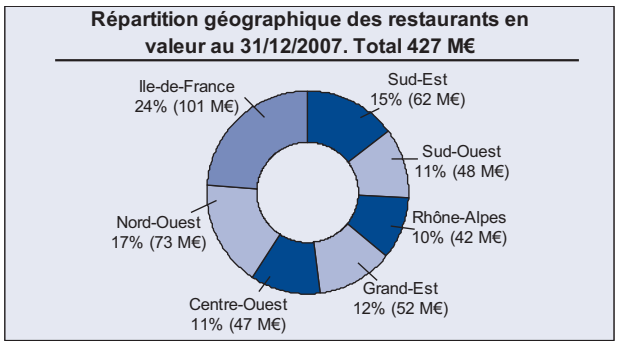
Enseigne	Ville	Département
Courtepaille	CHALON SUR SAONE NORD	Saône-et-Loire (71)
Courtepaille	CRECHES SUR SAONE	Saône-et-Loire (71)
Courtepaille	SAINT SATURNIN	Sarthe (72)
Courtepaille	LE GRAND QUEVILLY	Seine-Maritime (76)
Courtepaille	BRIE COMTE ROBERT	Seine et Marne (77)
Courtepaille	LOGNES	Seine-et-Marne (77)
Courtepaille	MAREUIL LES MEAUX	Seine-et-Marne (77)
Courtepaille	MOISSY CRAMAYEL	Seine-et-Marne (77)
Courtepaille	NEMOURS	Seine-et-Marne (77)
Courtepaille	CONFLANS STE HONORINE	Yvelines (78)
Courtepaille	GUYANCOURT	Yvelines (78)
Courtepaille	DURY	Somme (80)
Courtepaille	LIMOGES	Haute-Vienne (87)
Courtepaille	APPOIGNY	Yonne (89)
Courtepaille	GUILLON	Yonne (89)
Courtepaille	EVRY	Essonne (91)
Courtepaille	LISSES	Essonne (91)
Courtepaille	LES ULIS	Essonne (91)
Courtepaille	LINAS	Essonne (91)
Courtepaille	COURBEVOIE	Hauts de Seine (92)
Courtepaille	ROSNY SOUS BOIS	Seine-Saint-Denis (93)
Courtepaille	PLAINE ST DENIS	Seine-Saint-Denis (93)
Courtepaille	CRETEIL	Val de Marne (94)
Courtepaille	RUNGIS	Val de Marne (94)
Courtepaille	CERGY PONTOISE	Val d'Oise (95)
Courtepaille	GOUSSAINVILLE	Val d'Oise (95)
Courtepaille	ROISSY PARIS NORD 2	Val d'Oise (95)
	Sous-Total Actifs	**71**
Quick*	MOUGINS	Alpes-Maritimes (O6)
Quick*	VILLENEUVE LOUBET	Alpes-Maritimes (O6)
Quick*	TROYES	Aube (10)
Quick*	ARLES	Bouches du Rhône (13)
Quick*	VITROLLES	Bouches du Rhône (13)
Quick*	MARSEILLE PRADO	Bouches du Rhône (13)
Quick*	MARSEILLE NOTRE DAME	Bouches du Rhône (13)
Quick*	SALON DE PROVENCE	Bouches du Rhône (13)
Quick*	PUILBOREAU	Charente-Maritime (17)
Quick*	TRELISSAC	Dordogne (24)
Quick*	BESANCON	Doubs (25)
Quick*	VALENCE	Drôme (26)
Quick*	EVREUX	Eure (27)
Quick*	BREST	Finistère (29)
Quick*	NIMES	Gard (30)
Quick*	NIMES SUD	Gard (30)
Quick*	ROQUES SUR GARONNES	Haute-Garonne (31)

Enseigne	Ville	Département
Quick*	COLOMIERS	Haute-Garonne (31)
Quick*	BORDEAUX	Gironde (33)
Quick*	BLAGNAC	Gironde (33)
Quick*	PESSAC	Gironde (33)
Quick*	MERIGNAC	Gironde (33)
Quick*	MONTPELLIER	Hérault (34)
Quick*	ST JEAN DE VEDAS	Hérault (34)
Quick*	ST CLEMENT DE RIVIERE	Hérault (34)
Quick*	TOURS	Indre-et-Loire (37)
Quick*	CHAMBRAY LES TOURS	Indre-et-Loire (37)
Quick*	MEYLAN	Isère (38)
Quick*	L'ISLE D'ABEAU	Isère (38)
Quick*	LE PUY EN VELAY	Haute-Loire (43)
Quick*	TRIGNAC	Loire-Atlantique (44)
Quick*	SARAN	Loiret (45)
Quick*	AMILLY	Loiret (45)
Quick*	ANGERS	Maine et Loire (49)
Quick*	LA GLACERIE	Manche (50)
Quick*	REIMS	Marne (51)
Quick*	REIMS	Marne (51)
Quick*	CORMONTREUIL	Marne (51)
Quick*	HOUDEMONT	Meurthe-et-Moselle (54)
Quick*	FROUARD	Meurthe-et-Moselle (54)
Quick*	VANDOEUVRE LES NANCY	Meurthe-et-Moselle (54)
Quick*	LANESTER	Morbihan (56)
Quick*	MOULINS LES METZ	Moselle (57)
Quick*	TERVILLE	Moselle (57)
Quick*	ST ANDRE	Nord (59)
Quick*	PETITE FORET	Nord (59)
Quick*	VILLENEUVE D'ASCQ	Nord (59)
Quick*	HAUTMONT	Nord (59)
Quick*	DUNKERQUE	Nord (59)
Quick*	CAMBRAI	Nord (59)
Quick*	LOOS	Nord (59)
Quick*	LYS LEZ LANNOY	Nord (59)
Quick*	JAUX	Oise (60)
Quick*	BEAUVAIS	Oise (60)
Quick*	BETHUNE	Pas-de-Calais (62)
Quick*	AUBIERE	Puy de Dôme (63)
Quick*	PAU	Pyrénées Atlantique (64)
Quick*	PAU	Pyrénées Atlantique (64)
Quick*	TARBES	Hautes Pyrénées (65)
Quick*	PERPIGNAN	Pyrénées Orientales (66)
Quick*	SCHWEIGHOUSE SUR MODER	Bas-Rhin (67)
Quick*	COLMAR	Haut-Rhin (68)
Quick*	VILLEURBANNE	Rhône (69)

Enseigne	Ville	Département
Quick*	FRANCHEVILLE	Rhône (69)
Quick*	ST PRIEST	Rhône (69)
Quick*	VILLEURBANNE	Rhône (69)
Quick*	LE MANS BOLLEE	Sarthe (72)
Quick*	ANNEMASSE	Haute-Savoie (74)
Quick*	PARIS	Paris (75)
Quick*	PARIS	Paris (75)
Quick*	PARIS	Paris (75)
Quick*	DIEPPE	Seine-Maritime (76)
Quick*	LE PETIT QUEVILLY	Seine-Maritime (76)
Quick*	ST THIBAULT DES VIGNES	Seine et Marne (77)
Quick*	BRIE COMTE ROBERT	Seine et Marne (77)
Quick*	PONTAULT COMBAULT	Seine et Marne (77)
Quick*	PONTAULT COMBAULT	Seine et Marne (77)
Quick*	COIGNIERES	Yvelines (78)
Quick*	PLAISIR	Yvelines (78)
Quick*	AMIENS SUD	Somme (80)
Quick*	ALBI	Tarn (81)
Quick*	OLLIOULES	Var (83)
Quick*	LA GARDE	Var (83)
Quick*	AVIGNON	Vaucluse (84)
Quick*	AVIGNON	Vaucluse (84)
Quick*	LIMOGES	Haute-Vienne (87)
Quick*	LIMOGES	Haute-Vienne (87)
Quick*	EPINAL	Vosges (88)
Quick*	BELFORT	Territoire de Belfort (90)
Quick*	MASSY	Essonne (91)
Quick*	CORBEIL ESSONNES	Essonne (91)
Quick*	FLEURY MEROGIS	Essonne (91)
Quick*	VIRY CHATILLON	Hauts-de-Seine (92)
Quick*	ST DENIS	Seine-Saint-Denis (93)
Quick*	CRETEIL	Val de Marne (94)
Quick*	VILLEJUIF	Val de Marne (94)
Quick*	CRETEIL	Val de Marne (94)
Quick*	VILLIERS SUR MARNE	Val de Marne (94)
Quick*	HERBLAY	Val d'Oise (95)
	Sous-Total Actifs	**99**
	TOTAL	**170**

** Actifs acquis en 2007*

L'ensemble des restaurants présente une bonne répartition géographique comme le montre le graphique ci-dessous :



2.4.3 Partenariat avec Courtepaille

Dans le cadre de l'acquisition en 2006 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, sur les travaux à réaliser ou en cours, ou sur les nouveaux projets d'investissement. C'est dans le cadre de ce partenariat que Foncière des Murs a acquis sur l'exercice 2007, les murs des restaurants situés à Caen Mondeville et Bordeaux Mérignac pour 4,7 M€ droits inclus.

Courtepaille : chiffres clés

Source : Site internet Courtepaille

Le groupe Courtepaille, fondé en 1961, exploite fin 2007, 196 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.
Fin 2007, le chiffre d'affaires de Courtepaille s'établit à 253 M€ soit une progression de plus de 13% par rapport à fin 2006.
Le groupe Courtepaille emploie plus de 3 600 collaborateurs et sert environ 36 000 clients par jour.

2.4.4 Partenariat avec Quick

Dans le cadre de l'acquisition des murs de 99 restaurants, Foncière des Murs et Quick ont conclu un accord de partenariat, destiné à faciliter l'analyse des informations sur l'activité des restaurants dans le périmètre du partenariat, et d'échanger sur les travaux à réaliser ou en cours et sur les nouveaux projets d'investissements.

Quick : chiffres clés

Source : Site internet Quick

Le groupe Quick, créé en 1971, regroupe plus de 400 restaurants en France, en Belgique, au Luxembourg, et à l'international, dont 76 % exploités en franchise.
Quick est une chaîne européenne incontournable sur le marché de la restauration rapide.
En 2006, les ventes de Quick ont dépassé les 800 M€ soit une croissance de plus de 6% en un an.

2.5 PORTEFEUILLE LOISIRS

2.5.1 Présentation du marché des Loisirs

Foncière des Murs a réalisé en 2007, ses premiers investissements dans le secteur des Loisirs avec l'acquisition de 4 villages de vacances (un exploité par Club Méditerranée et 3 par Pierre&Vacances) ainsi que 55 jardineries du groupe Jardiland.

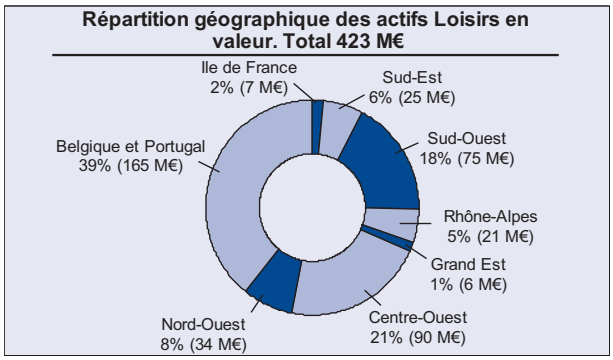
Clubs et villages de vacances :

Le marché des clubs et villages de vacances profite depuis quelques années d'un environnement conjoncturel favorable. Par ailleurs, les investissements réalisés pour rénover les parcs et l'amélioration des offres ont permis d'améliorer le taux d'occupation d'une part et le prix moyen d'autre part.
Le taux d'occupation des Sunparks a ainsi progressé de 11% pour s'établir à 66% fin 2007 tandis que le Club Méditerranée de Da Balaïa enregistre une amélioration de son taux d'occupation de 19% pour s'établir à 83% à fin 2007. Le prix moyen est passé entre 2006 et 2007 de 86,1 euros à 93,5 euros pour les villages Sunparks et celui de Da Balaïa de 105 euros à 120 euros.

Marché du jardinage :

Le marché du jardinage amateur représentait, en 2006, un chiffre d'affaires de 6,3 Mds€, en hausse de 11% sur 5 ans. En effet, l'augmentation du temps libre (passage du temps de travail aux 35 heures) et le regain d'intérêt pour les activités dites vertes ont profité à ce secteur.

2.5.2 Présentation du portefeuille



Liste des jardineries détenues au 31 décembre 2007 et acquises sur l'exercice

Ville	Département
Bourg en Bresse-Viriat	Ain (01)
Charmeil-Vichy	Allier (03)
Domérat-Montluçon	Allier (03)
Caen-Epron	Calvados (14)
Champniers-Angoulême	Charente (16)
Soyaux-Angoulême	Charente (16)
Saintes	Charente-Maritime (17)
Angoulins-La Rochelle	Charente-Maritime (17)
Bourges-St Germain Puy	Cher (18)
Chenove-Dijon	Côtes d'Or (21)
St Brieuc-Trégueux	Côtes d'Armor (22)
Guéret	Creuse (23)
Trélissac-Périgueux	Dordogne (24)
Chancelade-Périgueux	Dordogne (24)
Montélimar	Drôme (26)
Châteaudun	Eure-et Loir (28)
Nîmes	Gard (30)
Ales	Gard (30)
Toulouse	Haute-Garonne (31)
Porte/Garonne-Toulouse	Haute-Garonne (31)
Lattes-Montpellier	Hérault (34)
Cesson Sévigné-Rennes	Ille-et-Vilaine (35)
Rennes-La Mézière	Ille-et-Vilaine (35)
Blois-Chaussée st Victor	Loir et Cher (41)
Vendôme-Naveil	Loir et Cher (41)
St Etienne-St Priest Jarez	Loire (42)
Cholet	Loire-Atlantique (44)
Bouguenais-Nantes	Loire-Atlantique (44)
Saran-Orléans	Loiret (45)
Agen	Lot-et-Garonne (47)
Cherbourg-La Glacerie	Manche (50)
Laval-St Berthevin	Mayenne (53)
Marcq-en-Baroeul-Lille	Nord (59)
Grande Synthe-Dunkerque	Nord (59)

Ville	Département
Valenciennes-La Sentinelle	Nord (59)
Calais	Pas-de-Calais (62)
Henin Beaumont	Pas-de-Calais (62)
Lempdes-Clermont Ferrand	Puy de Dôme (63)
Bassussarry-Bayonne	Pyrénées Atlantique (64)
Perpignan	Pyrénées Orientales (66)
Anse-Villefranche/Saone	Rhône (69)
Montceau Les Mines	Saône-et-Loire (71)
Sevrey-Chalon sur Saône	Saône-et-Loire (71)
Le Mans	Sarthe (72)
Dammarie	Seine-et-Marne (77)
Bessines-Niort	Deux-Sèvres (79)
Albi-Lescure d'Albigeois	Tarn (81)
Montauban Sud	Tarn et Garonne (82)
Montauban Nord	Tarn et Garonne (82)
La Roche sur Yon	Vendée (85)
Poitiers	Vienne (86)
Migné-Auxances-Poitiers	Vienne (86)
Châtellerault	Vienne (86)
Limoges	Haute-Vienne (87)
Groslay-Sarcelles	Val d'Oise (95)
TOTAL	**55**

Liste des villages de vacances détenus au 31 décembre 2007 et acquis sur l'exercice

Groupe	Ville	Pays	Nombre de chambres/ cottages
Club Méditerranée	Da Balaia	Portugal	392
Pierre&Vacances	De haan	Belgique	456
Pierre&Vacances	Oostduinkerke	Belgique	283
Pierre&Vacances	Vielsam	Belgique	357
TOTAL			**1 488**

2.5.3 Partenariat avec Jardiland

Dans le cadre de l'acquisition des murs de 55 jardineries, Foncière des Murs et le groupe Jardiland ont signé un accord de partenariat, destiné à l'échange d'informations sur l'activité des jardineries et sur l'accompagnement de Jardiland dans d'éventuels travaux et projets de développement.

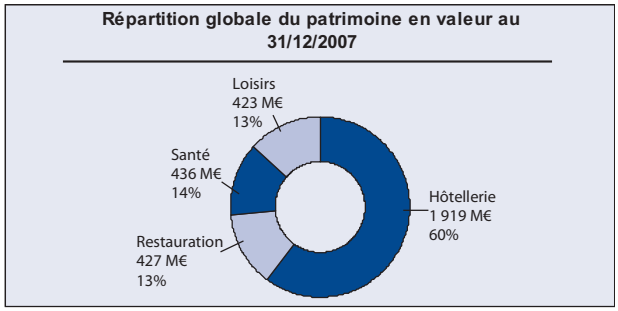
Jardiland : chiffres clés

Source : Site internet Jardiland

Jardiland est le leader du marché de la jardinerie en France et dispose d'une forte notoriété avec 79% de taux de reconnaissance. En 2007, le groupe possédait 122 magasins, dont 114 en France, pour un chiffre d'affaires prévisionnel d'environ 500 M€. Le groupe compte plus de 3 500 collaborateurs.

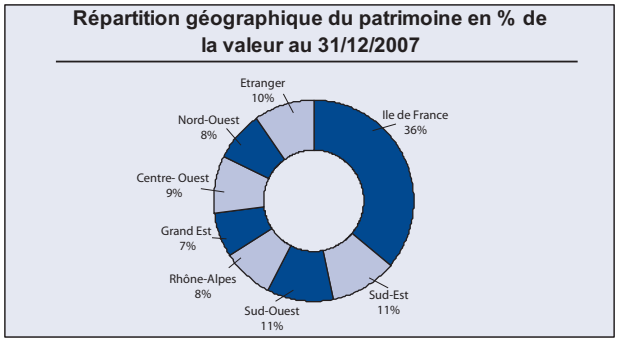
3. PATRIMOINE

Au total, Foncière des Murs est propriétaire au 31 décembre 2007 d'un patrimoine de 490 actifs valorisés à 3 205 M€. Sur les 490 actifs, 452 sont détenus en pleine propriété et 38 sont détenus en crédit-bail.



3.1 RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

La répartition géographique du patrimoine de Foncière des Murs par grandes régions est représentée ci-dessous :

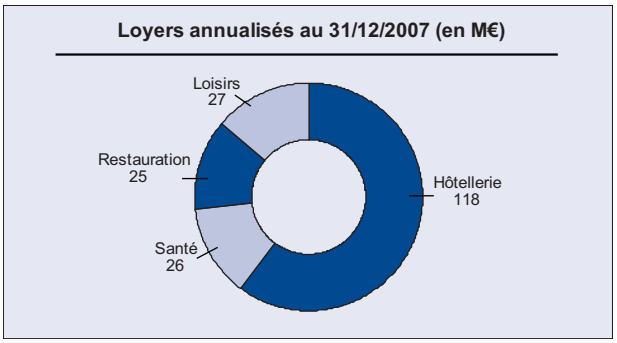


A l'image de la répartition de chacun des portefeuilles la répartition globale du patrimoine est bien équilibrée avec 36% en Île de France, et 54% en régions.
L'ouverture européenne réalisée en Belgique, en Italie et au Portugal avec les portefeuilles Accor, Pierre&Vacances, Metha et Club Méditerranée représente 10% de la valeur globale du patrimoine au 31 décembre 2007.

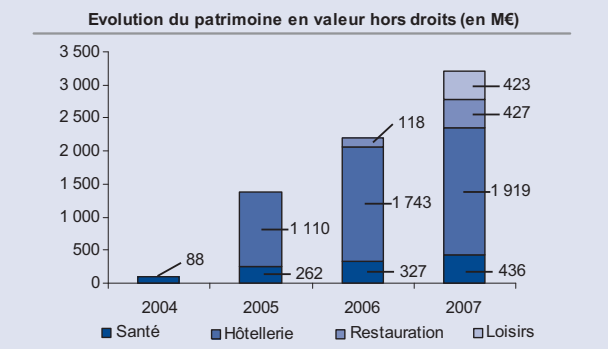
3.2 RÉPARTITION DES LOYERS

Les recettes locatives ont progressé de 41% par rapport à 2006 pour atteindre 163,7 M€ au titre de l'année 2007 contre 115,8 M€ en 2006.

Cette progression des loyers résulte de la prise en compte sur une année pleine des actifs acquis durant l'exercice 2006, ainsi que du développement de la société, puisque les nouvelles acquisitions ont engendré 16,9 M€ de loyers en 2007.
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 européen, le portefeuille a un fort caractère résilient.
Les loyers annualisés s'élèvent à 196 M€ à fin décembre 2007, dont 118 M€ pour l'hôtellerie, 27 M€ pour les loisirs, 26 M€ pour les cliniques et les résidences pour personnes âgées et 25 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.



4. VALORISATION DU PATRIMOINE ET ACTIF NET RÉÉVALUÉ



4.1 EXPERTISES

La valeur d'expertise hors droits du patrimoine au 31 décembre 2007 ressort à 3 205 M€ contre 2 188 M€ au 31 décembre 2006, soit une augmentation de 1 017 M€ en un an, dont 809 M€ proviennent des acquisitions nouvelles de l'exercice et 208 M€ de la variation de juste valeur des actifs y compris celle des actifs acquis dans l'année.
A périmètre constant, la variation de valeur des actifs a été de 9,2% soit 201 M€ hors droits alors que la variation des actifs acquis en 2007 est de 0,9% soit 7 M€ hors droits.

4.1.1 Méthode de valorisation des actifs

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 à savoir, Atis Real, DTZ, Jones Lang Lasalle et CBRE, sont tous membres de l'AFREXIM (Association Française des Experts Immobiliers), et répondent à ce titre à la charte de l'expertise « évaluation immobilière » approuvée par l'AFREXIM.
Chaque actif fait l'objet tous les 3 ans d'une expertise complète, les évaluations intermédiaires correspondant à des actualisations sur dossier, avec parfois une visite de l'actif.

Une expertise complète consiste en :

- la constitution d'un dossier comprenant les pièces juridiques, techniques et financières indispensables à une analyse objective des facteurs valorisants ou dévalorisants des biens considérés ;
- la visite intérieure des locaux et leur environnement ;
- la recherche et l'analyse des éléments de comparaison ;
- la rédaction d'un rapport dans lequel l'évaluation finale doit être la résultante logique des observations mentionnées et d'une analyse pertinente du marché catégoriel concerné.

Les deux hôtels du groupe Metha, exploités sous l'enseigne Holiday Inn à Turin et à Florence, acquis le 19 décembre, n'ont pas fait l'objet d'une expertise au 31 décembre 2007. Ils ont été valorisés à leur prix d'acquisition à savoir 20,2 M€ hors droits.

Méthode par capitalisation du revenu locatif

Cette approche consiste à prendre en considération le revenu produit ou susceptible d'être produit par l'immeuble et à le capitaliser à un taux approprié : ce taux est déduit des rendements constatés, des caractéristiques du bien et de ses potentialités prévisibles ; il résulte de l'analyse des ventes d'autres biens immobiliers locatifs et doit être resitué dans un contexte général des rendements attendus des différents placements dans un environnement économique donné.
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.

Méthode de l'actualisation des flux futurs (méthode des Discounted Cash-Flows - DCF)

Cette méthode prend en considération des revenus à venir en tenant compte des loyers quittancés, des loyers attendus ainsi que les travaux mis contractuellement à la charge du bailleur et des produits résiduels provenant d'une éventuelle vente à la fin de la période de détention.
Cette méthode consiste en l'actualisation des flux générés par l'immeuble sur 10 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.

Méthode dite par comparaison de valeurs unitaires

Cette méthode consiste à se référer aux prix de vente constatés sur le marché pour des immeubles équivalents. Les éléments de comparaison utilisés proviennent notamment de bases internes de données dans lesquelles chaque référence est analysée, classée par situation et par catégorie, et exprimée à l'unité de surface brute ou de surface pondérée.
Il s'agit davantage d'une méthode de recoupement des deux méthodes décrites ci-dessus que d'une méthode principale.

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

Cas des AOT (autorisation d'occupation temporaire), 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, sauf si la durée résiduelle du bail à construction ou emphytéotique 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, la méthode d'évaluation de l'actif pour ce type de contrats, devait se limiter à l'actualisation des flux de loyers jusqu'au terme ; c'est le cas, par exemple, 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 2006.

Pour fixer la valeur retenue, compte tenu de la durée des baux et pour Accor de la spécificité des loyers basés sur le chiffre d'affaires, la méthode des DCF a été surpondérée, considérant qu'elle reflétait davantage une approche dynamique de l'outil d'exploitation.

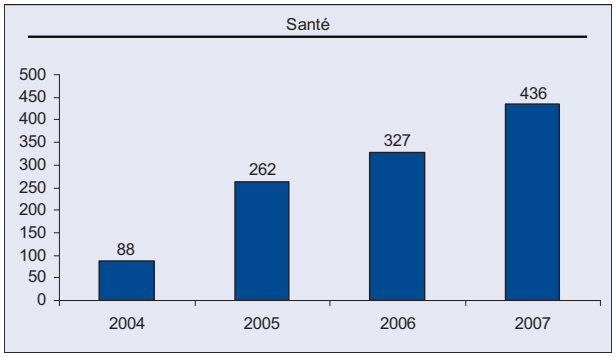
Répartition terrain-construction : sur la base de la valeur et de la surface SHON de l'établissement, l'estimation de la ventilation entre terrain et constructions a été effectuée selon la méthode des ratios Afrexim relatifs aux immeubles d'entreprises ou mixtes en secteur urbain pour des constructions d'une durée de vie supérieure à trente 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'Etat 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 2006 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%.

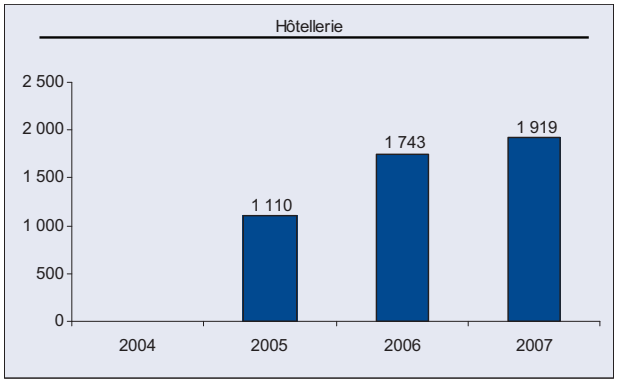
4.1.2 Valorisation des actifs de santé

La valorisation des actifs du portefeuille Santé ont été réalisées par DTZ.
L'évolution de la valeur du patrimoine du secteur de la Santé depuis la création de Foncière des Murs est reprise dans le graphique ci-dessous (en M€) :



4.1.3 Valorisation des hôtels

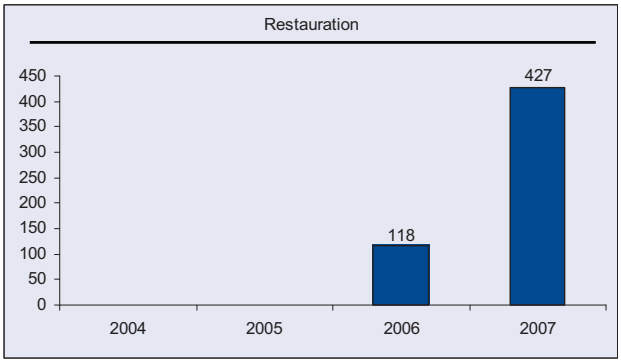
Les expertises des actifs du secteur de l'hôtellerie ont été réalisées par Atis Real et Jones Lang LaSalle pour les hôtels situés en France et par DTZ pour les actifs belges.
L'évolution de la valeur du patrimoine du secteur Hôtellerie est reprise ci-dessous (en M€) :



Les deux hôtels du groupe Métha acquis le 19 décembre 2007, sont inclus dans cette valorisation. Pour mémoire, ils n'ont pas fait l'objet d'une expertise au 31 décembre 2007 et sont valorisés au prix d'acquisition à savoir 20,2 M€ hors droits.

4.1.4 Valorisation des restaurants

Les expertises réalisées pour le secteur Restauration ont été effectuées par CBRE et DTZ.
La valeur du patrimoine a évolué comme suit (en M€) :



4.1.5 Valorisation des actifs de Loisirs

Les expertises réalisées pour les actifs Jardiland et Sunparks ont été effectuées par DTZ et par CBRE pour le Club Méditerranée.



4.1.6 Coordonnées des experts

Expert	Portefeuille	Adresse
AtisReal Hotels et ArisReal Expertise	Accor	32 rue Jacques Ibert - 92309 Levallois Perret Cedex
CBRE	Courtepaille	145-147 rue de Courcelles – 75824 paris Cedex
CBRE Portugal	Club Méditerranée	Edificio Amoreiras Square, R. Carlos Alberto da Mota Pinto, 17-10° B – 1070-313 Lisboa
DTZ	Accor Belgique / Sunparks	Wissinger et Associés, Avenue Louise 380 - 1050 Bruxelles
DTZ Eurexi	Quick / Jardiland / Générale de Santé / Korian	8 rue de l'Hôtel de Ville – 92522 Neuilly sur Seine Cedex
Jones Lang Lasalle Hotels	Accor	40-42 rue la Boetie 75008 Paris

4.2 ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

Au 31 décembre 2007, l'ANR triple net s'élève à 1 355 M€, soit 27,1€ par action ce qui correspond à une progression de 17% par rapport à 2006. L'ANR droits compris s'établit à 1 549 M€ soit 31€ par action, en progression de 18% par rapport à 2006.
La détermination de l'ANR et son évolution d'une année sur l'autre sont les suivantes :

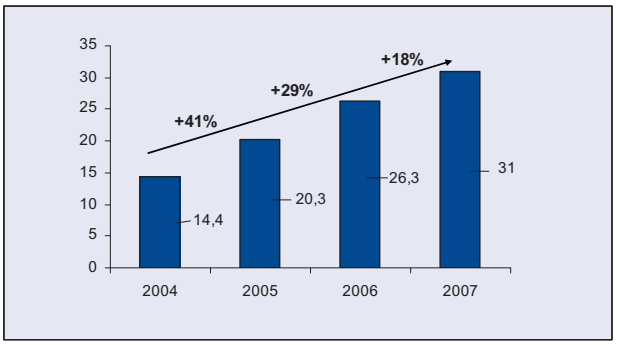
En M€	31/12/2007	31/12/2006	Variation
Capitaux propres consolidés du groupe	1 355,2	964,4	+390,8
ANR Triple Net	1 355,2	964,4	+390,8
Montant total de droits	194,0	131,0	+63,0
ANR consolidé droits inclus	1 549,2	1 095,5	+453,7
Nombre d'actions fin de période	49 945 972	41 621 644*	+8 324 328
Nombre d'actions fin de période dilué	49 945 972	41 621 644*	+8 324 328
ANR Triple Net / Action	27,1	23,2*	+3,9
ANR Triple Net / Action dilué	27,1	23,2*	+3,9
ANR DI / Action	31,0	26,3*	+4,7
ANR DI / Action dilué	31,0	26,3*	+4,7

** Après division par 4 du nominal*

Le tableau de passage de l'ANR droits inclus entre le 31 décembre 2006 et le 31 décembre 2007 est le suivant :

En M€		Montant	% de contribution
ANR DI au 31/12/2006		964	71%
Juste valeur des immos brutes (DI)	Périmètre constant	201	15%
	Acquisitions	7	1%
Juste valeur instruments financiers		11	1%
Augmentation de capital		196	14%
Cash flow		84	6%
Dividendes		– 47	– 3%
Ecart d'acquisition Sunparks		– 27	– 2%
Autres		– 34	– 3%
ANR DI au 31/12/2007		1 355	100%

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



5. RÉSULTATS FINANCIERS

5.1 COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2007

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.
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 Changement de présentation des comptes consolidés

A compter du 1er janvier 2007, compte tenu des caractéristiques de son endettement, le groupe n'utilise pas la comptabilité de couverture au sens de la norme IAS 39.
Par conséquent, la variation de la juste valeur des instruments financiers est, à compter du 1er janvier 2007, constatée par le biais du compte de résultat.
Le produit ainsi constaté au 31 décembre 2007 s'élève à 15,4 M€ dont 0,8 M€ au titre de la reprise des variations de juste valeur antérieurement constatées en situation nette.

5.1.3 Périmètre de consolidation

Les comptes du groupe Foncière des Murs 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 2007 avec l'entrée de 22 nouvelles sociétés, portant le total à 54 sociétés contre 32 sociétés au 31 décembre 2006, puisqu'il n'a été enregistré aucune sortie dans l'année.
Sur les 22 nouvelles sociétés :

- 7 sociétés ont été acquises dans le cadre de l'opération d'acquisition des 4 cliniques exploitées par le groupe Générale de Santé en juillet 2007. Il s'agit des sociétés Sarl Medi 5000, SAS Milauma, SARL SFS, SCI Nouvelle Lacepede, SCI Mamilau, SCI Victor Hugo et SCI Nouvelle Victor Hugo. Ces sociétés sont détenues directement ou indirectement à 100% par Foncière des Murs.
- 7 sociétés ont été créées ou acquises dans le cadre de l'opération d'achat de 3 villages de vacances Sunparks en Belgique. Quatre sociétés ont été acquises (Sunparks de Haan, Sunparks Projects, Sunparks Oosduinkerke, Sunaquapark Oosduinkerke) et sont détenues à 90% par Foncière des Murs, le groupe Pierre&Vacances détenant toujours les 10% restant. La société Murdelux détenue indirectement à 100% par Foncière des Murs a été créée pour porter les sociétés liées à l'opération. Les sociétés Sunparks, Trefonds et Foncière Vielsam ont été créées et portent respectivement le terrain et l'emphytéose du village situé à Vielsam.
- 5 sociétés ont été crées dans le cadre de la création d'une filiale en Italie et de l'acquisition de 2 hôtels en Italie par ses filiales. Il s'agit des sociétés FDM 1 (France), Beni Stabili Hotel (Luxembourg), Beni Stabili Hospitality (devenue Foncière des Murs Italy), H1 (fonds italien) et H1 Firenze (Italie).
- 2 sociétés ont été créées dans le cadre de l'achat d'un club de vacances Club Méditerranée au Portugal, il s'agit des sociétés Nursinglux et Portmurs.
- La société FDM 2 a été créée en novembre 2007, elle ne porte aucun actif en date du 31 décembre 2007.

Le périmètre de consolidation ainsi que les méthodes de consolidation, sont présentées de façon détaillée au paragraphe 9.3 de l'annexe consolidée, et dans l'organigramme inclus p. 164–165.

5.1.4 Compte de Résultat consolidé

Les comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2007 enregistrent un bénéfice net part du groupe de 243 M€.

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats du compte de résultat consolidé.

en M€	2007	2006	Ecart
Chiffre d'affaires	163,9	115,8	48,1
Résultat opérationnel courant avant cessions des actifs de placement	150,6	109,3	41,3
Résultat opérationnel courant	305,9	231,7	74,2
Résultat financier	– 57,1	– 49,2	– 7,9
IS	5,8	1,8	4
Résultat net part du groupe	**243**	**180,7**	**62,3**

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe Foncière des Murs s'établit à 163,9 M€ pour l'exercice 2007, en progression de 48,1 M€ par rapport à l'exercice précédent sous l'effet conjugué :

- de la prise en compte en année pleine des loyers engendrés par les acquisitions d'actifs réalisés en 2006, et notamment le portefeuille Accor 2 composé de 67 hôtels

dont 12 en Belgique (+15 M€) et le portefeuille Courtepaille de 69 restaurants (+6 M€).
- de la quote-part des loyers résultant des investissements réalisés pendant l'exercice 2007 s'élevant à un montant global de 17 M€,
- de l'augmentation des loyers pour un total de 10 M€.

Le résultat opérationnel courant a, pour sa part, augmenté de 74,2 M€ en 2007, la variation de juste valeur des actifs de placement s'élevant à 208 M€ et l'augmentation des charges opérationnelles à 65,6 M€.
La variation de juste valeur des actifs de placement correspond :
- à une progression des valeurs d'expertises de 151 M€ pour les actifs du secteur de l'hôtellerie avec une progression moyenne de 8,7% sur l'année à périmètre constant ;
- à une progression des valeurs d'expertises de 38 M€ pour les actifs du secteur de la Santé avec une progression moyenne de 11,3% sur l'année à périmètre constant ;
- à une diminution des valeurs d'expertises de 7 M€ pour les actifs du secteur de la restauration;
- à une progression des valeurs d'expertises de 26 M€ pour les actifs du secteur des Loisirs.

Le résultat financier qui s'élève à –57,1 M€ est constitué des charges d'intérêts pour –75,8 M€ et des produits financiers pour 18,7 M€, dont 15,5 M€ dus à la variation positive de juste valeur des actifs et des passifs financiers.

5.1.5 Bilan consolidé

Le bilan consolidé au 31 décembre 2007 évolue significativement par rapport au 31 décembre 2006, puisque le total est passé de 2 277 M€ à 3 288M€.
Cette évolution est principalement due aux investissements réalisés au cours de l'exercice pour un montant global de 809 M€ dont :
- l'acquisition d'une résidence pour personnes âgées pour 17 M€ ;
- l'acquisition de 2 restaurants Courtepaille pour 5 M€ ;
- l'acquisition d'un village de vacances Club Méditerranée au Portugal pour 42 M€ ;
- l'acquisition de 4 cliniques Générale de Santé pour 54 M€ ;
- l'acquisition des murs de 99 restaurants du groupe Quick pour 311 M€ ;
- l'acquisition de 55 jardineries exploitées par le groupe Jardiland pour 239 M€ ;
- l'acquisition de 3 villages de vacances Sunparks exploités par le groupe Pierre&Vacances pour 116 M€ ;
- l'acquisition de 2 hôtels situés en Italie exploités sous l'enseigne Holiday Inn par le groupe Metha pour 20 M€;
- la réalisation de 5 M€ de travaux dans les hôtels Novotel Chamonix et Bagnolet non prévus dans les programmes de travaux définis avec le groupe Accor.

Les capitaux propres consolidés sont passés de 964,4 M€ au 31 décembre 2006 à 1 355,2 M€ au 31 décembre 2007.
Cette variation s'explique principalement par :
- +195,9 M€ d'augmentation de capital, net de frais ;
- +243 M€ de résultats engendrés par les sociétés intégrées ;
- –0,7 M€ en raison de la reprise, sur la durée restant à courir des instruments de couverture de l'écart de réévaluation des instruments financiers constaté en capitaux propres jusqu'au 31 décembre 2006 ;
- –47,3 M€ de dividendes versés aux actionnaires.

La dette financière nette au 31 décembre 2007 s'élève à 1 812 M€, ce qui représente 57% du total des actifs réévalués en valeur institutionnelle hors droits.

Au 31 décembre 2007, la dette nette est couverte en moyenne à 109,7% et à 73,8% si l'on ne prend en compte que les couvertures fermes.
Le taux moyen au 31 décembre 2007, calculé sur la valeur faciale ressort à 4,9% par rapport à 5,3% au 31 décembre 2006. Cette baisse s'explique principalement par la levée par anticipation des options de crédit bail sur les actifs du portefeuille Accor, les taux des contrats de crédit-bail du portefeuille étant supérieurs aux taux des crédits mis en place.
Les dettes fournisseurs ont diminué de 45,6 M€ en raison de la réalisation de travaux dans le cadre des programmes de travaux d'investissements dans les hôtels Accor entre 2006 et 2009.

A l'actif, les immeubles de placement s'élèvent à 3 205 M€, soit une hausse de 1 017 M€ due :
- aux investissements de la période : +809 M€ dont 25 M€ dans le secteur de l'hôtellerie, 71 M€ dans le secteur de la santé, 316 M€ dans la restauration et 397 M€ dans le secteur des Loisirs ;
- à la variation positive de juste valeur des actifs en portefeuille pour 208 M€.

Le total des actifs courants s'élève à 50,5 M€ au 31 décembre 2007 contre 88,3 M€ au 31 décembre 2006, et comprend principalement des créances clients pour 17,2 M€, des créances de TVA à récupérer pour 16,1 M€ et la trésorerie pour 10,9 M€.

Les autres dettes s'élèvent à 18,4 M€ et sont constituées principalement par :
- la dette vis-à-vis du groupe Pierre&Vacances relative à l'engagement d'acquisition des 10% d'actions que le groupe détient encore dans les sociétés détenant les villages de vacances Sunparks pour 7,6 M€,
- des dettes fiscales pour 2,3 M€,
- une dette d'exit tax pour 4,1 M€,
- une avance en compte courant de Beni Stabili à Beni Stabili Hotel d'un montant de 1,4 M€
- et des loyers constatés d'avance sur Sunparks et Club Med pour 1,7 M€.

Les autres postes de l'actif et du passif n'appellent pas de remarque particulière.
L'explication détaillée des différents comptes est donnée dans l'annexe aux comptes consolidés.

5.1.6 Cash Flow par action

Détermination du cash flow

Le tableau ci-dessous détaille le cash-flow de l'exercice à partir du résultat avant impôt qui s'élève à 248,8 M€ contre 182,5 M€ en 2006, soit une progression de 36% en un an.

En K€	**31/12/2007**
Résultat avant impôts	248 769
Variation de Juste Valeur d'actifs de Placements	– 208 041
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	– 15 456
Charges financières nettes d'actualisation	+4 789
Frais de levée d'option de crédit-bail	+109 994
Ecart d'acquisition Sunparks	+26 530
Opération abandonnée	+2 045
Reprise du surcoût d'indexation de la dette de crédit bail Accor, compte tenu de la levée d'option de crédit bail	– 86 000
Autres	+1 623
CASH FLOW	**84 253**

Cash flow récurrent par action

	31/12/2007
CASH FLOW (en K€)	**84 253**
Nombre de titres à l'ouverture	41 621 644
Nombre moyen de titres nouveaux dans l'exercice	3 815 317
Nombre moyen de titres	45 436 961
Cash Flow par action (en €)	1,85

5.2 COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2007

Les comptes de l'exercice 2007 ont été principalement marqués par :
- Les acquisitions réalisées durant l'exercice pour un montant global de 340,9 M€ dont :
– 4,7 M€ pour 2 restaurants Courtepaille acquis en janvier 2007,
– 3,3 M€ pour un EHPAD à Meudon acquis en février 2007,
– 53,6 M€ pour 3 sociétés détentrices de 4 cliniques exploitées par Générale de Santé acquises en juillet 2007,
– 239,1 M€ pour 55 jardineries du groupe Jardiland en juillet, août et septembre 2007,
– 26,2 M€ pour l'acquisition de 81% des titres de la société Sunparks de Haan, qui détient directement ou indirectement les murs de 3 villages de vacances en Belgique.
- La division par 4 de la valeur nominale des actions, qui passe de 16€ à 4€ par action,
- La levée anticipée des options de crédit-bail des actifs en crédit-bail des portefeuilles Accor (excepté pour un actif) en juin 2007 et le refinancement de la dette de crédit-bail par tirage d'une partie d'une ligne de crédit d'un montant total de 1 175 M€ en juillet 2007.
- L'augmentation du capital réalisée en juillet 2007 pour un montant brut de 199,8 M€ et destinée à financer les acquisitions engagées durant l'année 2007, à soutenir les futurs projets de croissance externe de la société et à contribuer à élargir son flottant.
- La création de Beni Stabili Hotel, au Luxembourg, filiale dédiée aux investissements en Italie. Cette société est détenue à 80% par Foncière des Murs et à 20% par Beni Stabili.

5.2.1 Affectation du résultat

Les résolutions suivantes seront soumises à l'Assemblée Générale des actionnaires du 15 Avril 2008 :

- ***Troisième résolution :***

« L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide, sur proposition du gérant :
- d'affecter la perte de l'exercice d'un montant de 20 825 134,57 € en totalité au compte « Prime d'émission ».
- de procéder à la distribution d'un dividende de 1,35 € par action aux 49 945 972 actions de la Société, prélevée sur le compte « Prime d'émission ».

Le dividende de 1,35 € par action sera mis en paiement à compter du 22 avril 2008.

Sous réserve de l'application éventuelle des dispositions de l'article 9 des statuts de la Société aux Actionnaires à Prélèvement, il sera ainsi distribué à chacune des actions de la Société un dividende de 1,35 € par action 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.

A défaut de résultat bénéficiaire et d'autres capacités comptables de distribution, il n'y a pas de 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 au titre de l'exercice.

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

Exercice	Nombre d' actions	Dividende versé	Dividende ouvrant droit à abattement
2006	10 405 411	4,50 €	4,50 €**
2005	6 936 941	2,70 €	2,70 €**
2004	940 666	2,66 €	2,66 €*

** 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. »*

■ Quatrième résolution :

« L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide de doter la réserve légale par prélèvement sur le poste prime d'émission, de fusion et d'apport à concurrence d'un montant de 3 329 731,20 €, pour porter le montant de la réserve légale à 10 % du capital social, soit 19 978 388,80 €. »

5.2.2 Evolution du compte de résultat des exercices 2007-2006

Les principaux éléments constitutifs des comptes de résultat 2006 et 2007 comparés sont les suivants :

(en M€)	2007	2006	ECART
Recettes de loyers	106,85	71,24	35,61
Prestations de services	9,70	4,56	5,14
Chiffre d'affaires	**116,55**	**75,80**	**40,75**
Reprise sur provision et transfert de charges	11,8	4,28	7,52
Charges d'exploitation	–115,39	–65,93	–49,46
Résultat d'exploitation	**12,96**	**14,15**	**–1,19**
Produits financiers	16,93	4,21	12,72
Charges financières	–42,76	–8,7	–34,06
Résultat financier	**–25,83**	**–4,49**	**–21,34**
Résultat courant	**–12,87**	**9,66**	**–22,53**
Résultat exceptionnel	**–7,95**	**–6,94**	**–1,01**
IS	0	–0,12	0,12
Bénéfice	**–20,82**	**2,60**	**–23,42**

La forte progression du chiffre d'affaires de la société, qui est passé de 75,80 M€ en 2006 à 116,55 M€ en 2007, est due aux investissements réalisés en 2006 et 2007 dans les secteurs de l'hôtellerie, la santé, la restauration et les loisirs, dont les chiffres d'affaires respectifs sont détaillés ci-dessous :

(en M€)	2007	2006	ECART
Loyers Hôtellerie	74,94	58,88	16,06
Loyers Santé	12,88	10,83	2,05
Loyers Restauration	12,04	1,53	10,51
Loyers Loisirs	6,99	0	6,99
Total	**106,85**	**71,24**	**35,61**

Les « Prestations de service » proviennent essentiellement des refacturations de taxes foncières pour 7,43 M€. Les reprises de provision et transfert de charges d'un montant de 11,8 M€ comprennent d'une part les frais d'émission des emprunts pour 7,94 M€ et d'autre part, les frais relatifs à l'augmentation de capital imputés sur les primes d'émission pour 3,85 M€.

Les charges d'exploitation qui s'élèvent à 115,39 M€ comprennent essentiellement :

- les redevances de crédit-bail immobilier pour 30,17 M€,
- les honoraires versés à Foncière des Régions et FDM Gestion pour 9,63 M€,
- les honoraires sur frais d'acte pour 7,75 M€ dont 6,31 M€ liés aux frais de l'augmentation de capital, et aux refinancements passés en transfert de charges d'exploitation,

- des commissions bancaires pour 2,97 M€,
- des impôts et des taxes pour 8,43 M€ dont 7,48 M€ de taxes foncières à refacturer,
- des amortissements des constructions pour 30,45 M€,
- et des provisions sur les immobilisations à hauteur de 20,46 M€ dont une provision sur les actifs Accor de 1,44 M€ et sur les actifs Quick pour 19,01 M€.

Le résultat d'exploitation passe de 14,15 M€ en 2006 à 12,96 M€ en 2007, sous l'effet cumulé des opérations importantes de développement réalisées en 2006 et 2007, de l'immobilisation des actifs précédemment acquis en crédit-bail et de la constatation de provisions sur les actifs Quick notamment.

Le résultat financier est négatif de 25,83 M€ et se compose de :
- produits financiers pour 16,93 M€ dont 6,06 M€ de produits d'intérêt, 6,09 M€ de transfert de charges financières concernant les frais d'émission des emprunts, 3,93 M€ des intérêts sur les prêts octroyés aux filiales, et 0,84 M€ de dividendes des filiales et participations ;
- charges financières pour 42,76 M€ dont 30,34 M€ d'intérêts d'emprunts, 9,6 M€ d'intérêts bancaires et des opérations de financement comprenant notamment 6,09 M€ de frais d'émission d'emprunts transférés en charge à répartir.

Le résultat exceptionnel de – 7,95 M€ correspond essentiellement aux dotations des amortissements dérogatoires calculés sur les droits au bail et aux honoraires versés pour des opérations qui n'ont pas abouties.

Les comptes de l'exercice se soldent donc par une perte de 20,82 M€ au 31 décembre 2007 contre un bénéfice au 31 décembre 2006 de 2,6 M€.

5.2.3 Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices

Conformément à l'article 148 du décret du 23 mars 1967, le tableau financier faisant apparaître les résultats de la société au cours des cinq derniers exercices est le suivant :

	Exercice 2003	Exercice 2004	Exercice 2005	Exercice 2006	Exercice 2007
I – CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
a. Capital social	2 065 280	15 050 656	110 991 056	166 486 576	199 783 888
b. Nombre des actions ordinaires existantes	258 160	940 666	6 936 941	10 405 411	49 945 972[(a)]
c. Nombre des actions à dividende prioritaire (sans droit de vote) existantes	0	0	0	0	0
d. Nombre maximal d'actions futures à créer	0	0	0	0	0
d1. Par conversion d'obligations	0	0	0	0	0
d2. Par exercice de droits de souscription	0	0	0	0	0
II – OPÉRATIONS ET RÉSULTATS DE L'EXERCICE					
a. Chiffre d'affaires hors taxes	866 227	1 074 759	22 927 765	75 798 926	116 550 674
b. Résultat avant impôts, participation des salariés et charges calculées (amortissements et provisions)	669 572	6 265 745	3 734 307	15 807 873	41 475 968
c. Impôts sur les bénéfices	100 538	263 428	490 131	124 009	4 576
d. Participation des salariés due au titre de l'exercice	0	0	0	0	0
e. Résultat après impôts, participation des salariés et charges calculées (amortissements et provisions)	567 690	5 958 987	805 408	2 604 952	–20 825 135
f. Résultat distribué	903 560	2 502 171	19 229 740	47 324 350	67 427 062[(b)]
III - RÉSULTAT PAR ACTION					
a. Résultat après impôts et participation des salariés mais avant charges calculées (amortissements et provisions)	2,20	6,38	0,46	1,51	0,83
b. Résultat après impôts, participation des salariés et charges calculées (amortissements et provisions)	2,20	6,33	0,12	0,25	–0,42
c. Dividende attribué à chaque action	3,50	2,66	2,70	4,50	1,35[(a) (b)]
	Exercice 2003	**Exercice 2004**	**Exercice 2005**	**Exercice 2006**	**Exercice 2007**
IV – PERSONNEL					
a. Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	1	0,92	0	0	0
b. Montant de la masse salariale de l'exercice	19 818	28 164	0	0	0
c. Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité Sociale, Oeuvres Sociales, etc.)	8 310	11 157	0	0	0
Détail du chiffre d'affaires :					
– Chiffre d'affaires net.	0	0	22 927 765	75 798 926	116 550 674
– Produits financiers	866 227	1 074 759	2 863 252	4 214 627	16 925 564

(a) Au cours de l'Assemblée générale du 24 avril 2007, il a été décidé de diviser par quatre la valeur nominale des actions, qui passe ainsi de 16 € à 4 €.
(b) Proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 15 avril 2008

5.2.4 Évolution des principaux postes du bilan

Les capitaux propres de la société, avant distribution, s'établissent à 822,8 M€ au 31 décembre 2007 contre 690,1 M€ au 31 décembre 2006, l'essentiel de cette progression provenant de l'augmentation de capital réalisée en juillet 2007 pour un montant net de 196 M€.

Sous l'effet des investissements réalisés en 2007 et des emprunts levés pour les financer, les dettes de la société augmentent de 1 086,7 M€ pour atteindre 1 377,3 M€ au 31 décembre 2007, dont 1 315,1 M€ d'emprunts et dettes auprès des établissements de crédit, 33,3 M€ de dettes fournisseurs relatives aux plans de travaux triennaux sur les opérations Accor 1 et Accor 2, et 15,9 M€ d'autres dettes d'exploitation constituées essentiellement des comptes courants pour 15,2 M€.

L'actif immobilisé passe de 848,3 M€ au 31 décembre 2006 à 2081 M€ au 31 décembre 2007, du fait des acquisitions réalisées sur 2007.

L'actif circulant s'élève à 105,1 M€ au 31 décembre 2007 contre 128,1 M€ au 31 décembre 2006. Cette variation provient essentiellement de l'effet combiné de la baisse de la trésorerie de 25,6 M€ et de la hausse des créances clients de 1,9 M€.

Les comptes de régularisation actif ont progressé de 11 M€ entre le 31 décembre 2006 et le 31 décembre 2007, compte-tenu notamment de frais d'émission des emprunts pour 15 M€ amortis sur la durée restant à courir.

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

Les principaux facteurs dont la société estime qu'ils ont ou sont susceptibles d'avoir une incidence sur son activité et ses résultats sont présentés ci-dessous.
Cette section doit être lue au regard des facteurs de risques décrits au paragraphe 3 de la partie « Renseignements et Gestion » du présent document de référence, ceux-ci pouvant avoir une incidence significative défavorable sur l'activité, la situation financière et les résultats de Foncière des Murs.

Contexte Macroéconomique
Le secteur de l'externalisation de murs d'exploitation est influencé par la conjoncture économique générale. Les principaux indicateurs macroéconomiques susceptibles d'avoir, à plus ou moins brève échéance, une incidence sur ce marché sont le niveau des taux d'intérêt, le niveau de consommation des ménages et le niveau du coût de la construction.
Le niveau des taux d'intérêts a une incidence importante sur le marché de l'externalisation de murs d'exploitation. En effet, un niveau bas de taux d'intérêt et du coût de la construction facilite les financements des opérations d'investissements en diminuant les coûts liés à la réalisation des projets.
D'autre part, la consommation des ménages peut avoir une influence sur le chiffre d'affaires de Foncière des Murs car les loyers de l'hôtellerie (60% de son activité) est indexé sur le chiffre d'affaires réalisé par les hôtels.

Conditions d'indexation des revenus locatifs et de renouvellement des baux
L'évolution du chiffre d'affaires des sociétés foncières (à périmètre constant et hors périmètre Accor indexé sur le chiffre d'affaires réalisé par l'hôtel) est directement liée aux conditions d'indexation. En effet, les revenus de l'activité foncière proviennent essentiellement des loyers encaissés et sont à ce titre indexés sur l'indice de revalorisation des loyers, ou selon les cas l'indice du coût de la construction, l'index national du bâtiment, sur l'indice des prix à la consommation portugais pour le Club Med Da Balaïa et sur l'indice de santé belge pour les Sunparks en Belgique.

Développement du patrimoine immobilier
Le développement du patrimoine immobilier de Foncière des Murs représente un facteur important de la progression de ses revenus locatifs d'un exercice à l'autre. Ce développement repose sur :
- l'acquisition de nouveaux actifs,
- sur la restructuration ou la rénovation d'actifs existants.

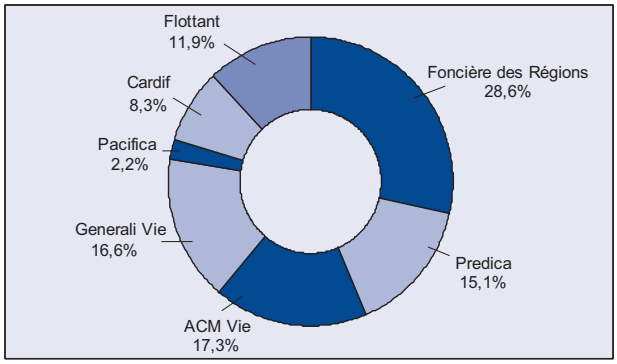
7. ACTIONNARIAT AU 31 DÉCEMBRE 2007

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 dans son actionnariat aux côtés de Foncière des Régions les groupes Crédit Agricole, Crédit Mutuel, Generali et BNP Paribas.

L'assemblée générale de la société réunie le 24 avril 2007 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 millions d'euros.

Dans le cadre de cette délégation, le Gérant a décidé le 16 juillet 2007 de procéder à une augmentation de capital en numéraire d'un montant nominal global de 33 297 312 € avec attribution gratuite de bon de souscription d'action, 5 bons de souscription d'action donnant droit à souscrire une action nouvelle, au prix de 24 € par action (dont 20 € de prime d'émission).

Après l'augmentation de capital ci-dessus, l'actionnariat au 31 décembre 2007 se présentait de la façon suivante :



Dénomination des actionnaires	Nombre d'actions	Pourcentage
Groupe FONCIERE DES REGIONS	14 306 164	28,6
ACM VIE / ACM IARD	8 637 160	17,3
GENERALI VIE	8 272 782	16,6
PREDICA	7 522 176	15,1
CARDIF ASSURANCE VIE	4 129 498	8,3
PACIFICA	1 114 920	2,2
FLOTTANT	5 963 272	11,9
	49 945 972	100

7.1 INFORMATIONS RELATIVES À L'AUTOCONTRÔLE

Conformément à la décision prise par l'assemblée générale mixte des actionnaires en date du 24 avril 2007, 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 euros par action et le montant maximum des achats de titres réalisés ne devra pas excéder 65 000 000 €.
Le présent programme de rachat peut être mis en œuvre dans la limite d'une période de 18 mois à compter de la date de l'assemblée générale des actionnaires, soit au plus tard jusqu'au 24 octobre 2008.

7.2 PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS

Dans le cadre de son programme de rachat d'actions mis en œuvre par décision du gérant en date du 10 mai 2007, la société a acheté 21 936 actions et a vendu 19 621 actions.

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

Néant

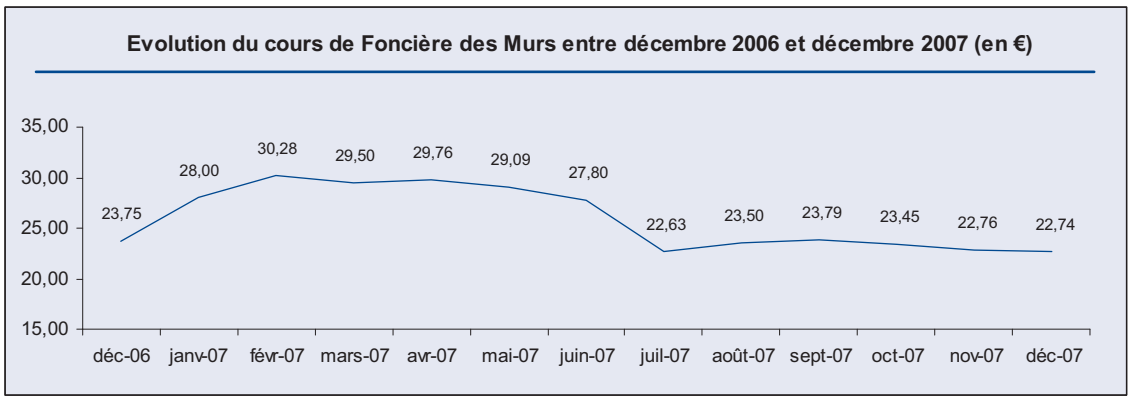
7.4 OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX SUR LES TITRES DE LA SOCIÉTÉ

Mandataires sociaux	Achats de titres	Valeur du titre	Ventes de titres	Valeur du titre
M. Kullmann	2 000	23,551 €	0	
M. Ruggieri	0		0	
M. Cazelles	0		0	
ASSURANCE FRANCE GENERAL	0		0	
M. Legentil	0		0	
FONCIERE DES REGIONS	4 416 332	23,62 €	0	
M. De Meo	0		0	
PACIFICA	0		0	
M. Louis	0		0	
PREDICA	0		0	
M. Servin	0		0	
ACM VIE	0		0	
M. Reichert	0		0	
ACM IARD	0		0	
M. Bieber	0		0	
GENERALI VIE	249 730	24 €	0	
M. Liss	0		0	
M. Baverey	0		27 299	23,38 €

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

8.1 COURS DE BOURSE AU 31/12/2007

Le dernier cours coté de l'exercice s'établit à 22,74 € portant la capitalisation boursière à 1 135,8 M€ au 31 décembre 2007.



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 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
31 Décembre 2007	1,35*		1,35*

** Proposé à l'Assemblée Générale du 15/04/2008*

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 1,35 € par action en circulation. Ce dividende représente un montant global de 67 427 062,20 € soit 80% du cash flow courant, ratio identique à celui de l'exercice précédent.
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 courant de 84,3 M€,
- du cash flow courant de 1,85 € 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 exercées 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
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 €	26 mois	Néant

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	33 297 312 €
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 (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 10.000.000 €.	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

8.5 RÉMUNÉRATION DE L'ORGANE DE DIRECTION

8.5.1 Rémunérations des mandataires sociaux

Au 31 décembre 2007, il a été versé 38 800 € de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance.
Le tableau suivant donne le détail du montant, en euros, des jetons de présence au titre de l'exercice 2007, sur la base du règlement intérieur approuvé par le Conseil de Surveillance du 13 novembre 2007 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 des Comités :
- attribution au Président 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 2007
Christophe KULLMANN	5 600 €
Charles RUGGIERI	3 100 €
Laurent CAZELLES	3 900 €
ASSURANCE FRANCE GENERALI représentée par Monsieur Eric LE GENTIL	2 700 €
FONCIERE DES REGIONS représentée par Monsieur Massimo DE MEO	3 100 €
PACIFICA représentée par Monsieur Pierrick LOUIS	3 100 €
PREDICA représentée par Monsieur Emeric SERVIN	3 800 €
ACM VIE représentée par Monsieur Pierre REICHERT	4 000 €
ACM IARD représentée par Monsieur Pierre BIEBER	2 300 €
LA FEDERATION CONTINENTALE représentée par Monsieur Alban LISS	3 800 €
Christian BAVEREY	3 100 €
Olivier ESTEVE (en sa qualité de membre du Comité d'investissement)	300 €
TOTAL	**38 800 €**

Les jetons de présence versés en 2007 aux membres du Conseil de Surveillance sont conformes à la résolution adoptée par l'Assemblée Générale des actionnaires du 24 Avril 2007 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 est communiquée au paragraphe 4.3.2.4 de la partie Renseignements et Gestion du présent document.

8.5.2 Rémunération 2007 et 2006 des mandataires sociaux exerçant un mandat dans la société Foncière des Régions

	Eléments fixes		Eléments variables		Avantages en nature		Total	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Monsieur Christophe KULLMANN	280 042	235 612	291 592	255 400	8 556	13 892	580 190	504 904
Monsieur Yan PERCHET	316 790	306 011	160 340	90 400	3 229	3 230	480 359	399 641

La rémunération variable des mandataires sociaux est constituée d'une part d'un élément lié à la performance de l'entreprise et d'autre part d'une appréciation individuelle du comité des rémunérations.
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 dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de leurs fonctions ou postérieurement à celles-ci.

8.5.3 Nombre d'actions détenu par les mandataires sociaux exerçant un mandat dans la société Foncière des Régions

	Nombre d'actions Foncière des Régions détenu	
	2007	2006
Monsieur Christophe KULLMANN	18 523	13 570
Monsieur Yan PERCHET	0	0

8.5.4 Rémunération du Gérant et de l'Associé Commandité

Gérant commandité, FDM Gestion a perçu en 2007 une rémunération au titre de ses fonctions de 12 576 975 € hors taxes (y compris commissions d'apporteur d'affaires). Cette rémunération est fixée par l'article 11 des statuts de Foncière des Murs.

8.6 EFFECTIF DE FONCIÈRE DES MURS

La société Foncière des Murs ne dispose pas d'effectif propre au 31 décembre 2007.
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 LES RESSOURCES HUMAINES

Les effectifs

En 2007, les effectifs consacrés à cette activité étaient portés par la société Foncière des Régions.
En 2008, ils seront transférés au sein de la société FDM Gestion, gérant commandité de Foncière des Murs.

Des valeurs à partager et à faire vivre

La reconnaissance et la pérennité de Foncière des Régions et de ses filiales reposent notamment sur la confiance que l'entreprise inspire à ses clients, ses collaborateurs, ses actionnaires et ses partenaires. Au cours de l'année 2007, les valeurs du groupe Foncière des Régions ont fait l'objet d'un travail d'écriture et de formalisation qui s'est traduit par la publication d'un document remis à chaque collaborateur. Cette brochure, « GFR : une manière d'être » a permis de préciser les valeurs clés et la vision de la société.
Les valeurs de Foncière des Régions sont :

- Esprit d'entreprise : agir au sein du groupe, et à son niveau, dans l'état d'esprit / la dynamique d'un entrepreneur.
- Ouverture : être ouvert pour écouter clients, partenaires et collaborateurs, anticiper leurs besoins et imaginer les métiers et l'organisation de demain.
- Professionnalisme : la valorisation du professionnalisme pour améliorer le service aux clients.

Diffusé à l'ensemble du personnel en France, en Allemagne et en Italie, ce document a pour objectif de rassembler managers et collaborateurs autour de valeurs identiques et de partager des règles de conduite communes.

Une communication interne proche des salariés

Les supports de communication interne, Horizons (magazine semestriel édité en versions française, allemande et italienne), l'intranet Ses@me et la lettre électronique mensuelle, Horizons Express, contribuent à l'information directe des salariés.
Par ailleurs, le groupe Foncière des Régions a rassemblé l'ensemble de ses collaborateurs à l'occasion d'une convention qui s'est tenue à Metz au mois d'octobre 2007. Réunissant plus de 850 collaborateurs (Français, Allemands et Italiens), cette journée a été un moment d'échange à échelle européenne.
En parallèle, quatre Comités groupe ont été organisés. Rassemblant une cinquantaine de managers, ces rencontres permettent de partager informations et faits marquants sur la société et son actualité.
Enfin, au mois de décembre 2007, une enquête de satisfaction a été réalisée auprès des collaborateurs France et Allemagne de Foncière des Régions et de sa filiale allemande. Les résultats de cette étude conduite par l'institut Ifop font état d'une réelle satisfaction globale des salariés interrogés.

9.2 RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE

Pour toutes les questions liées au développement durable, à la sécurité et à l'environnement, les équipes de Foncière des Murs travaillent en étroite relation avec le Service Environnement de Foncière des Régions, qui conseille les différentes entités du groupe sur les problématiques relevant de sa responsabilité.

Des partenariats basés sur l'exemplarité et la transparence

Foncière des Murs a mis en place avec ses locataires des comités de partenariat au cours desquels la protection de l'environnement est systématiquement abordée. Ces comités sont également l'occasion d'échanger les informations nécessaires concernant l'activité et l'exploitation des actifs exploités, 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.
De par une volonté de transparence dans leurs échanges, ces comités permettent ainsi de nourrir la recherche d'une création de valeur réciproque. Ces rencontres régulières permettent à Foncière des Murs de rester vigilante quant à l'image et la réputation véhiculée par l'exploitation effectuée par ses clients dans les actifs immobiliers dont elle est propriétaire.

Des partenariats durables et créateurs de valeur

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.
Le partenariat établi avec le groupe Accor par exemple témoigne de cette volonté de Foncière des Murs pour qui « les clients de ses clients sont ses clients ». Les deux entreprises travaillent ainsi de concert pour valoriser les hôtels, en intégrant dans leurs réflexions les problématiques de la société civile, et notamment le développement durable.

10. INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ ET À SES PARTICIPATIONS

10.1 FILIALES ET PARTICIPATIONS

Au 31 décembre 2007 (Article L.223-15 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 DETAILLES							
A. Filiales (50 % au moins du capital détenu par la société)							
1) ACTIVITES IMMOBILIERES							
a) Locative							
SCI PONTLIEUE TIRONNEAU	400	62	99,99	446	446	4 547	
SCI CASTEL IMMO	305	1 505	99,95	1 907	1 907	1 141	
SCI ACTIFONCIER	199	1 243	99,92	1 667	1 667	4 575	
SCI DE LA NOUE	1	401	99,83	368	368	3 658	
SCI SAINT MANDRIER	2	135	99,00	125	125	4 983	
SCI FONCIAGE	20 001	14 751	99,99	32 002	32 002	39 519	
SNC FONCIERE OTELLO	1	34 732	99,90	33 071	33 071	27 044	
SARL LOIRE	1	–28	100,00	1	1	31	
SAS FONCIERE ULYSSE	12 795	24 815	100,00	38 310	38 310	25	
SARL FONCIERE MANON	1	–18	99,90	1	1	33	
SNC HOTEL 37 PLACE RENE CLAIR	6 761	1 219	99,99	9 833	9 833	12 622	
SARL MEDI 5000	2	4 428	100,00	5 004	5 004	1 282	
SAS MILAUMA	37	9 587	100,00	11 805	9 623	2 157	
SARL SFS	12	6 908	100,00	15 820	15 820	6 463	
SPDH	100	771	81,00	28 764	28 764	0	
SAS FDM 1	37	–69	100,00	37	37	8 066	
SAS FDM 2	37	–1	100,00	37	37	0	
B. Participation (10 à 50% du capital détenu par la société)							
1) ACTIVITES IMMOBILIERES							
II. RENSEIGNEMENTS GLOBAUX							
A. Filiales non reprises au paragraphe 1							
a) Filiales Françaises (ensemble)							
b) Filiales Etrangères (ensemble)							
B. Participations non reprises au paragraphe 1							
a) Dans les Sociétés Françaises (ensemble)							
b) Dans les Sociétés Etrangères (ensemble)							

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
505	12		
278	126	117	
578	51	179	
395	47		
453	17		
7 036	2 937		
34 552	2 549		
0	–26		
0	–46		
0	–18		
1 810	–183		
143	40		
310	–347	540	
0	506		
6 250	450		
0	–69		
0	–1		

Foncière des Murs détient des participations dans les sociétés suivantes :

- 99,90 % du capital et des droits de vote de la société SNC FONCIERE 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 FONCIERE MANON ;
- 100 % du capital et des droits de vote de la société FONCIERE ULYSSE ;
- 99,99 % du capital et des droits de vote de la société SNC HOTEL 37 PLACE RENE CLAIR ;
- 100 % du capital et des droits de vote de la société FDM 1 ;
- 100 % du capital et des droits de vote de la société FDM 2 ;
- 100 % du capital et des droits de vote de la société SOCIETE FONCIERE DE SANTE ;
- 100 % du capital et des droits de vote de la société MILAUMA ;
- 100 % du capital et des droits de vote de la société MEDI 5000 ;
- 81 % du capital et des droits de vote de la société SUNPARKS DE HAAN (Société de droit Belge) ;
- 1 action (sur les 1 213 426 actions composant le capital) de la société ULYSSE BELGIQUE SA (Société de droit Belge) ;

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 EVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Néant

10.4 INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

Encouragées par l'abondance des liquidités à placer sur les marchés immobiliers, et par les avantages en matière de taxation des plus-values procurés par les régimes 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'allègement 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 les catégories d'actifs de plus en plus spécialisés, comme ceux sur lesquels Foncière des Murs a commencé à investir en 2004, notamment dans les secteurs de l'hôtellerie et de la santé, pour lesquels les foncières développent un réel intérêt, en raison de leur potentiel de croissance et de la visibilité des cash-flows futurs.
Cette évolution a rendu les opportunités d'investissements de plus en plus concurrentielles 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 2007, les commissions d'apporteur d'affaires suivantes :

- 42 K€ pour l'acquisition de 2 restaurants Courtepaille,
- 144 K€ pour l'acquisition d'une résidence pour personnes âgées Korian,
- 351 K€ pour l'acquisition du village de vacances Club Méditerranée,
- 477 K€ pour l'acquisition des 4 cliniques Générale de Santé,
- 2 091 K€ pour l'acquisition de 55 jardineries Jardiland,
- 2 759 K€ pour l'acquisition des 99 restaurants Quick,
- 1 041 K€ pour l'acquisition des 3 villages de vacances Sunparks exploités par Pierre&Vacances.

Au titre des prestations réalisées par Foncière des Régions (property management, gestion de passif et commissions d'apporteur du groupe Foncière des Murs), il a été pris en charge 2 717 K€ au 31 décembre 2007.

10.5.2 Liens entre les entités

Foncière des Murs compte parmi ses partenaires-locataires le groupe Korian avec lequel l'acquisition d'un établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes de 98 lits à Meudon (92) a été réalisée en 2007.
Korian est une société cotée en Bourse depuis novembre 2006 et dont la société Batipart détient 35,47% du capital. Cette dernière est contrôlée par M. Charles Ruggieri, également Président du Conseil de Surveillance de Foncière des Régions qui détient 28,6% du capital de Foncière des Murs, et 100% de son gérant commandité, FDM Gestion.

10.6 POSITION CONCURRENTIELLE

Depuis sa création en 2004, l'activité de Foncière des Murs dans l'acquisition de murs d'exploitation est devenue de plus en plus concurrentielle et a vu le développement de quelques acteurs spécialisés comme Klémurs, Gecimed ou Vectrane.
Forte de son expérience et s'appuyant sur de véritables partenariats développés avec ses clients, Foncière des Murs est l'un des acteurs principaux du marché de l'externalisation de murs d'exploitation.

Données au 31/12/2007 en M€	Foncière des Murs	Klémurs	Gécimed	Vectrane
Spécialisation de la société	Hôtel/ Santé / Loisirs / Restauration	Restauration / Commerce	Santé	Loisirs / bureaux / logistique
Chiffre d'affaires	163,9	23,5	33,2	36,3
Résultat net	242,9	0,68	22,4	N.C.
Valeur patrimoine	3 205	457,2	610	N.C.
Endettement	1 812	213,9	N.C.	N.C.
ANR	31 € / action	29,2 € / action	2,76 € / action	N.C.

CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 15 AVRIL 2008 42

RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET LE CONTRÔLE INTERNE 42

1. Préparation et organisation des travaux 43

2. Les comités spécialisés 44

3. Limitation des pouvoirs de la gérance 45

4. Le dispositif de contrôle interne 45

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE CONTRÔLE INTERNE 52

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE
À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 15 AVRIL 2008

Mesdames, Messieurs,

Le Gérant vous a présenté les comptes et le rapport d'activité de la Société pour l'exercice 2007.
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 2007 s'établit à 242,9 M€ dont 208 M€ de variation positive de juste de valeur des actifs de placement.
Le cash flow courant par action, calculé sur le nombre moyen d'actions de l'exercice, s'élève à 1,85 €.
Par ailleurs l'Actif net Réévalué par action droits compris est en progression de 18 % par rapport à l'exercice précédent et ressort à 31 €.
Le Conseil de Surveillance n'a pas d'observations particulières à formuler sur le rapport de gestion du Gérant et les résultats 2007 et vous invite à approuver les comptes de l'exercice 2007, 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 et de réduction de capital.

L'exercice 2007 a été une étape importante dans le développement de la société notamment par la réalisation des opérations suivantes :
- l'acquisition de 55 actifs auprès du groupe Jardiland pour un montant total droits inclus de 239 M€, cette opération représentant pour Foncière des Murs une diversification dans un nouveau secteur d'activité « loisirs » ;
- l'acquisition des murs de 99 actifs auprès du groupe Quick pour un montant droits inclus de 311 M€ ;
- l'acquisition de 3 actifs en Belgique auprès du groupe Pierre et Vacances pour un montant droits inclus de 116 M€ ;
- l'acquisition de 4 actifs auprès du groupe Générale de Santé pour un montant droits inclus de 54 M€ ;
- l'acquisition d'un actif auprès du groupe Club Méditerranée pour un montant droits inclus de 42 M€ ;
- la création de la filiale Beni Stabili Hôtel, détenue à 80 % qui a investi dans un fonds qui s'est porté acquéreur de 2 hôtels en Italie pour un montant droits inclus de 20 M€ ;

Ces opérations ont permis à la société d'élargir son patrimoine qui représente désormais 3,2 Mds€ hors droits, soit + 47 % sur un an.

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 2007 ;

■ des limitations des pouvoirs de la gérance ;
■ des procédures de Contrôle interne mises en place par la société. »

L'ensemble des activités françaises de la société Foncière des Murs et des sociétés qui entrent dans son périmètre de consolidation est géré selon les procédures et les supports de contrôle de gestion et de comptabilité de Foncière des Régions.
Les travaux de préparation de la rédaction du présent rapport, menés en concertation avec l'ensemble des Directions concernées en sont facilités.
Les informations portant sur les activités des filiales situées à l'étranger sont rédigées en concertation avec la Direction de l'Audit et du Contrôle Interne, qui effectue des missions de convergence des dispositifs de contrôle interne.

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

Au 31 décembre 2007, le Conseil de Surveillance est composé des membres suivants :

Membres	Expiration du mandat à l'AGO en
Monsieur Christophe KULLMANN (Président)	2008
Monsieur Charles RUGGIERI	2008
Monsieur Laurent CAZELLES	2008
FONCIERE DES REGIONS représentée par M. Massimo DE MEO	2008
ASSURANCE France GENERALI représentée par M. Eric LEGENTIL	2008
PREDICA représentée par M. Emeric SERVIN	2008
PACIFICA représentée par M. Pierrick LOUIS	2008
ACM VIE représentée par M. Pierre REICHERT	2008
ACM IARD représentée par M. Pierre BIEBER	2008
GENERALI VIE représentée par M. Alban LISS	2008
Monsieur Christian BAVEREY	2008

Suite à la démission de Monsieur Christian BAVEREY de ses fonctions de membre du Conseil de Surveillance en date du 25 janvier 2008, la société CARDIF ASSURANCES VIE, représentée par Madame Nathalie Robin a été cooptée en remplacement de Monsieur Christian BAVEREY, lors du Conseil de surveillance du 19 février 2008.

1.2 Fréquence des Réunions

Au cours de l'exercice 2007, le Conseil de Surveillance s'est réuni 5 fois, les 11 janvier, 20 février, 24 avril, 24 juillet et 13 novembre. Le taux de présence des membres du conseil a été de 74,5 %.

1.3 Rémunération

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 2007 aux membres du Conseil de Surveillance pour leur participation aux travaux de celui-ci et des comités spécialisés se sont élevés en moyenne à 3 527 € par membre.

1.4 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.

1.5 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.

1.6 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.

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.

1.7 Réunions et thèmes abordés par le Conseil de Surveillance en 2007

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

■ ***Conseil de Surveillance du 11 janvier 2007***
Présentation et autorisation d'une opération de développement.

■ ***Conseil de Surveillance du 20 février 2007***
Présentation des comptes sociaux et consolidés, proposition de versement de dividende, présentation des projets de résolutions à l'assemblée générale du 24 avril 2007, examen de la stratégie et des faits marquants ainsi que du rapport d'activité et présentation et autorisation d'opérations de développement.

■ ***Conseil de Surveillance du 24 avril 2007***
Présentation et autorisation d'opérations de développement, présentation du rapport d'activité et point sur le financement de la Société.

■ ***Conseil de Surveillance du 24 juillet 2007***
Présentation des comptes semestriels consolidés au 30 juin 2007 et du rapport d'activité, présentation des résultats de l'augmentation de capital et de plusieurs projets de développement et création d'un comité d'investissement en remplacement du comité stratégique et hôtelier

■ ***Conseil de Surveillance du 13 novembre 2007***
Présentation du budget 2007/2008 et du plan d'actions, présentation d'opérations de développement et du rapport d'activité. Nomination des nouveaux membres du comité d'investissement et adoption du nouveau règlement intérieur en conséquence.

1.8 Procès-verbaux des réunions

Les procès-verbaux des réunions du Conseil de Surveillance sont établis à l'issue de chaque réunion et sont 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.
Le Conseil de Surveillance du 24 juillet 2007 a décidé la création d'un comité d'investissement en remplacement du comité stratégique et hôtelier.

Avant l'institution du Comité d'Investissement, le Comité Stratégique et Hôtelier s'est réuni 4 fois, les 8 janvier, 8 février, 13 mars et 13 juin 2007, à l'effet de faire un point sur les partenariats, sur l'activité de la Société et étudier les opérations de développement et la stratégie de la Société.

Les règles de fonctionnement et de responsabilité des Comités sont fixées par le Règlement Intérieur du Conseil de Surveillance.

2.1 Le Comité d'Audit

2.1.1 Composition du Comité d'Audit

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 2 ans :
■ Monsieur Laurent Cazelles, Président du Comité ;
■ Monsieur Christophe Kullmann ;

Messieurs Cazelles et Kullmann ont été renouvelés dans leurs fonctions jusqu'au 31 décembre 2009.
En outre, Madame Nathalie Robin a été nommée en qualité de membre du Comité d'audit lors du Conseil de Surveillance du 19 février 2008.

2.1.2 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.

2.1.3 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 à deux reprises en 2007.

■ ***Séance du 13 février 2007***
Examen des projets de comptes sociaux et consolidés de l'exercice 2006, étude des résultats des vérifications des Commissaires aux Comptes et de leurs recommandations, étude des conventions entre sociétés liées, analyse du résultat des expertises immobilières au 31 décembre 2006 ainsi que des travaux menés par le service d'Audit Interne.

■ ***Séance du 17 juillet 2007***
Examen des évènements du premier semestre 2007, point sur les expertises immobilières semestrielles, préparation de l'arrêté des comptes au 30 juin et rapport des travaux de l'audit interne sur la période.

2.2 Le Comité d'Investissement

Le Comité d'Investissement a un rôle d'étude et de préparation des délibérations du Conseil en matière d'investissement et soumet au Conseil ses avis, propositions et recommandations.

2.2.1 Composition du Comité d'Investissement au 31 décembre 2007

Il est composé des quatre membres suivants :
■ Monsieur Pierre Reichert, Président du Comité ;
■ Monsieur Alban Liss ;
■ Monsieur Emeric Servin ;
■ Monsieur Olivier Estève.

2.2.2 Fréquence des réunions

Le Comité d'Investissement se réunit à l'initiative de son Président ou du Président du Conseil de Surveillance, au moins 2 fois par an. Les dates des Comités sont arrêtées en fonction des opérations de développement. Au titre de l'exercice 2007, le Comité s'est réuni le 12 décembre 2007 afin de donner un avis sur une opération de développement.

2.2.3 Missions du Comité d'Investissement

Le Comité d'Investissement institué lors du conseil de surveillance en date du 24 juillet 2007 est chargé d'examiner les opérations d'investissement portant notamment sur l'acquisition d'actifs immobiliers ou de titres de participations et les emprunts bancaires s'y rattachant, dans la mesure où leur montant est supérieur à 10 M€.
Il est également chargé d'étudier la stratégie hôtelière de la Société.

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 3/5èmes, 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 ;
étant entendu que les opérations mentionnées aux paragraphes (i) à (iv) sont soumises à une telle autorisation préalable lorsque leur montant dépasse 10 M€.
Lorsque leur montant n'excédera pas 50 M€, 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 3/5ème.

4. LE DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE

La société Foncière des Murs, active sur les marchés immobiliers européens de murs d'exploitation, notamment dans les secteurs de la santé, de l'hôtellerie, des loisirs et de la restauration, est exposée à différentes natures de risques, exogènes (cycles immobiliers, marchés financiers, règlementation,…) et/ou endogènes (organisation, système d'information, circuits de décisions,…) plus ou moins fréquents, importants et prévisibles.
Le Gérant Commandité de Foncière des Murs, FDM Gestion, est filiale à 100% de la société Foncière des Régions. Aux termes de diverses conventions, FDM

Gestion a bénéficié en 2007 de différentes prestations de gestion administrative, juridique, comptable et financière de la part de Foncière des Régions.
A ce titre, la société et son Gérant Commandité bénéficient du dispositif de contrôle interne de Foncière des Régions, conçu pour renforcer la fiabilité et la réactivité d'équipes en croissance, sans toutefois freiner ni leur créativité, ni leurs initiatives.
L'adaptation du dispositif de contrôle interne, qui englobe désormais les filiales étrangères du groupe Foncière des Régions, se poursuivra en 2008 avec notamment l'affectation de personnel dédié, la création d'un réseau de correspondants, la consolidation du processus budgétaire, et la recherche permanente d'une précision toujours plus grande dans la définition des rôles des sociétés et des acteurs.

4.1 Périmètre sous revue et référentiel

4.1.1 Périmètre sous revue

En France, Foncière des Murs applique son dispositif de contrôle interne aux sociétés qui entrent dans le périmètre de consolidation de ses comptes.

4.1.2 Référentiel

La société Foncière des Murs et son Gérant Commandité bénéficient du dispositif de contrôle interne du groupe Foncière des Régions qui tend vers l'application du « cadre de référence » préconisé par l'Autorité des Marchés Financiers en janvier 2007. Ce référentiel est compatible avec le C.O.S.O. qui servait précédemment de modèle au dispositif de contrôle interne.

Le dispositif de contrôle interne, dont le but est de fournir une assurance raisonnable de la maîtrise des risques, vise plus particulièrement à s'assurer :
- que les activités sont conformes en tout point aux lois et règlements,
- que les actes de gestion correspondent aux orientations fixées par les organes sociaux,
- que les risques résultant de ses activités sont correctement évalués et suffisamment maîtrisés,
- que les informations financières sont fiables,
- que les processus internes, notamment ceux qui concourent à la sauvegarde des actifs, ou à la constitution de l'information financière, sont efficients.

4.2 Les acteurs du Contrôle Interne

Le Conseil de Surveillance :

Son Président est le responsable qui doit « rendre compte des procédures mises en place par la société ».
Il conçoit avec son 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 Commandité ; celui-ci lui rend compte trimestriellement, en lui présentant un rapport qui précise ses actions ainsi que les principaux faits survenus pendant la période.
Le Comité d'Audit, en tant que comité spécialisé du Conseil de Surveillance, 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,
- de la clarté des informations financières fournies par la société 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.

Tous les six mois, ce comité spécialisé étudie le rapport d'activités de l'audit Interne, et rapporte au Conseil de Surveillance.

Le Gérant Commandité :

Le Gérant Commandité, personne morale, définit et fait mettre en place par son représentant, personne physique, l'organisation qu'il estime être la plus efficiente pour atteindre ses objectifs.
Il s'assure que le dispositif de contrôle interne est adapté aux missions qui lui sont confiées.
Il peut solliciter la programmation de missions auprès de la direction de l'audit et du contrôle interne du groupe Foncière des Régions. Un tableau de bord du suivi des recommandations émises par les auditeurs lui est présenté mensuellement par le directeur de l'audit et du contrôle interne.
L'avancement de l'actualisation des procédures fait également l'objet d'un point mensuel.

Le Comité de Direction de Foncière des Murs

Le représentant du Gérant commandité réunit chaque semaine autour de lui son équipe de direction, composée du responsable administratif et financier, du responsable

du développement et de l'asset-management, du contrôleur de gestion et du directeur technique, afin d'examiner les résultats, les projets et les écarts sur objectifs.

La Direction de l'Audit et du Contrôle Interne

Cette direction évalue l'efficience du contrôle interne de la société et de ses filiales. Elle examine notamment le fonctionnement des processus de management des risques. Composée initialement d'un directeur et d'un auditeur, elle a été renforcée courant 2007 par un second auditeur issu de la direction des comptabilités.
Ses actions sont encadrées par une charte d'audit interne qui rappelle les fondements du contrôle interne, et définit la mission de l'audit interne en termes d'évaluation, de maîtrise des risques, d'étendue et de limite de ses responsabilités, ou encore de ses interventions.
Dans l'exercice de ses missions l'audit interne est naturellement promoteur du contrôle interne et veille à son efficacité :

- il étudie les processus sensibles et peut être amené à examiner certains dysfonctionnements suivant les demandes du représentant du Gérant Commandité ;
- il donne un point de vue indépendant sur le contrôle interne car il n'est pas directement impliqué dans les activités opérationnelles ;
- il formule au représentant du Gérant Commandité des préconisations et effectue des missions de contrôle, de régularité, de conformité, de performance et de management.

Le responsable de l'Audit Interne :

- anime la réunion mensuelle d'audit et de contrôle interne.
- travaille avec l'ensemble des directions et avec les commissaires aux comptes.
- participe à la relecture des projets de procédures et à leur validation.
- rapporte semestriellement au comité d'audit de la société.
- s'assure que le dispositif de contrôle interne mis en place est performant, adapté aux activités de la société, et aux attentes du Gérant Commandité.

Les Collaborateurs

Les collaborateurs de FDM Gestion ont un rôle de veille et de proposition concernant l'actualisation du dispositif de contrôle interne et des processus applicables à ses activités. En France, dans le cadre du groupe de travail de GFR+, il revient aux collaborateurs de FDM Gestion et de Foncière des Régions de rédiger les procédures relatives aux domaines d'activité dont ils ont la responsabilité. Ces procédures sont relues par les hiérarchiques directement concernés, par le responsable du groupe de travail et par la direction de l'audit et du contrôle interne. Elles sont ensuite soumises à un comité de validation constitué ad hoc.

4.3 L'organisation du Contrôle Interne.

Dans tous les pays dans lesquels le groupe Foncière des Régions est implanté, avec des équipes locales, et où Foncière des Murs détient des actifs, une charte d'éthique, sous-titrée «G.F.R, une manière d'être », est diffusée à tous les collaborateurs. Elle rappelle le projet, la mission et l'éthique de la société. 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.

En application de ces principes, les composantes du dispositif de contrôle interne sont adaptées aux spécificités des pays et des métiers, et contribuent à la qualité de l'information financière et comptable.

4.3.1 Une définition claire des responsabilités et des pouvoirs.

4.3.1.1 Rôle des organes de gouvernance

Les règles de corporate gouvernance décrites dans la première partie de ce rapport fixent les règles de fonctionnement du conseil de surveillance de la société et de ses comités spécialisés.

Les procédures qui explicitent et définissent les modalités d'organisation, de préparation et de tenue des comités de la gouvernance de Foncière des Murs sont toutes formalisées et à jour.

En matière de contrôle de l'information financière et comptable, le Représentant du Gérant présente semestriellement au comité d'audit un projet d'arrêté comptable.

Les comptes arrêtés sont ensuite transmis au conseil de surveillance pour qu'il puisse exercer son contrôle.

4.3.1.2 Délégations – Autorisations

Les pouvoirs et subdélégations de pouvoirs, au sein de la société Foncière des Murs ainsi qu'au sein du groupe

Foncière des Régions, sont définis par montant et par nature de décisions, et sont sécurisés par :

- la mise à jour des habilitations ;
- les accès logiciels et les limites de décaissements, ainsi que l'obligation éventuelle de doubles signatures, selon les montants, qui sont définis par personne physique ;
- la sécurisation informatique des profils par mots de passe modifiés régulièrement ;
- la séparation de l'ordonnancement et du lancement des opérations de décaissements.

Ces délégations et subdélégations de pouvoirs accordés par le Gérant Commandité de la société Foncière des Murs, et par son représentant, font l'objet d'actualisations en fonction de l'évolution des périmètres gérés et de l'évolution des organigrammes.

4.3.1.3 Contrôle de l'adéquation des compétences

Les objectifs, les performances, et les besoins de formation de chaque collaborateur dédiés à FDM Gestion et de Foncière des Régions sont étudiés lors des entretiens annuels d'évaluation et de développement (EAED) entre le collaborateur et son manager.
En complément de ces entretiens annuels, les capacités et les perspectives d'évolution de chaque collaborateur sont analysées par différents managers avec une vision transverse et à plus long terme dans le cadre de groupes de travail appelés « people-reviews ».
Le partage des connaissances et la diffusion d'une culture commune sont assurés par différents supports d'informations internes, dont un glossaire regroupant tous les termes « métiers »,
En France, l'ensemble du personnel dispose d'un accès à un portail intranet qui comprend, notamment, l'ensemble des procédures validées et actualisées.

4.3.2 Organisation et structuration

Chaque direction opérationnelle et chaque direction fonctionnelle, tant au sein de la société FDM Gestion, qu'au sein du groupe Foncière des Régions, est responsable de la mise en place d'un dispositif de contrôle interne lui permettant de maîtriser ses activités, de veiller à l'efficacité de ses équipes et à l'utilisation efficiente de ses ressources.

4.3.2.1 Structuration de l'activité et des équipes

FDM Gestion dispose d'équipes dédiées en Asset, Contrôle de Gestion, Communication Financière et Direction Technique.

Courant 2007, l'équipe dédiée à FDM Gestion a été complétée avec la création d'un poste de Responsable Administratif et Financier.
Cette structuration des sociétés sera poursuivie en 2008 avec l'affectation de personnel au sein de FDM Gestion, et au sein de la société de Property Management.

La structuration des activités à l'étranger été renforcée avec notamment :

- une organisation de la plateforme luxembourgeoise qui porte en particulier les participations de Sunparks et de Beni Stabili Hôtel.
- Une organisation de liens opérationnels avec les filiales italiennes.
- Un suivi hebdomadaire de ces activités par le représentant du Gérant Commandité.
- Une implication de la direction fiscale du groupe Foncière des Régions sur les sujets à traiter à l'étranger.
- Des réunions mensuelles et des reportings homogènes avec les formats du groupe.
- Un début de déploiement de l'audit interne groupe à l'international, par des déplacements et des travaux préalablement validés par le représentant du Gérant Commandité.

4.3.2.2 Structuration de nouveaux services transverses

- Secrétariat Général : FDM Gestion, en tant que filiale de Foncière des Régions, bénéficie de services transverses qui ont été renforcés au cours de l'exercice 2007 par la création d'un Secrétariat Général qui supervise la Communication Financière, la Communication Corporate et Interne, ainsi que les directions : Juridique, Développement Durable- Sécurité- Environnement, Systèmes d'Information, et Ressources Humaines.

- Service comptable groupe : Les missions des équipes comptables ont été réorganisées, début 2007, suite à un projet finalisé fin 2006, autour de trois types de responsabilités :
  - tenue des comptes sur un périmètre donné d'entités.
  - prise en charge de sujets transverses et projets.
  - gestion des relations intra groupe, notamment entre FDM Gestion, Foncière des Murs, et Foncière des Régions.

Cette nouvelle organisation a été conduite selon les principes suivants :
- définir un cadre et des règles de fonctionnement homogènes afin d'harmoniser les modes de fonctionnement ;

- aligner les pôles comptables sur les lignes produits, et notamment les « Murs d'exploitation » ;
- repositionner les contrôles et validations ;
- optimiser les ressources, via l'automatisation de certaines fonctions, afin de passer d'un rôle de production à un rôle de contrôle et d'analyse ;
- 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 exceptionnelles, de restructurations internes, d'acquisitions et de cessions de structures et d'immeubles.
- mettre en place des indicateurs permettant l'appréciation de la performance de la fonction comptable et le suivi de la réalisation des contrôles.

■ Comptabilité Fournisseurs : Au cours du premier trimestre 2007 un service dédié a été mis en place, en France, pour harmoniser les processus d'engagement des dépenses, vérifier les autorisations de décaissements et valider les règlements de l'ensemble des factures.

4.3.2.3 Poursuite du projet GFR+ :

Le « Projet GFR+», initié en 2006, a été poursuivi tout au long de l'année 2007, afin :
■ d'actualiser les modes de fonctionnement tant de FDM Gestion que de Foncière des Régions,
■ de parfaire l'organisation à court terme au plus près du terrain,
■ d'améliorer les performances de Foncière des Murs sur le long terme.

Ce projet, qui mobilise l'ensemble des collaborateurs, vise prioritairement à mieux définir les rôles et responsabilités de chacun. Il permet également de renforcer la cohésion managériale et d'accélérer le développement des compétences.

Il s'est poursuivi en 2007 par la description des processus de gestion des opérations et par la réécriture de l'ensemble des procédures. Le travail a commencé par celles répondant aux principaux risques identifiés par la cartographie élaborée fin 2006. Afin de rester au plus près du terrain, celles-ci sont écrites par les opérationnels, selon un format unique.
Leur relecture par différents responsables, dont la Direction de l'Audit et du Contrôle Interne, précède leur validation par un comité ad hoc qui s'est réuni six fois en 2007.

Au 31 décembre 2007, 66 procédures, dont notamment toutes les procédures comptables, ont été validées et mises en application. L'essentiel du programme cible, qui prévoyait de couvrir en priorité les sujets importants, est ainsi réalisé.

En complément des travaux déjà effectués, il est prévu de rédiger 40 nouvelles procédures au cours de l'année 2008.

4.3.3 Pertinence et fiabilité des informations.

La pertinence et la fiabilité des informations sont assurées par le dispositif de contrôle interne et par les processus appliqués au sein de chacune des filiales, quelque soit le pays, tant en amont des services comptables que lors de la production des états financiers.
Au sein des pays concernés, les procédures font l'objet d'un processus d'actualisation pour tenir compte de la nouvelle structuration de Foncière des Murs et de FDM Gestion.
Au sein de Foncière des Murs, une réunion mensuelle, animée par le représentant du Gérant Commandité, examine les activités, les résultats, les écarts entre le « réalisé » et les prévisions du contrôle de gestion, les indicateurs et les tableaux de bord. La direction de la société se réunit par ailleurs mensuellement avec les services transverses : contrôle de gestion, comptabilité, juridique, financement.

L'Audit Interne groupe participe à ces deux types de réunions mensuelles.

Des reportings sont également élaborés pour les activités exercées en Italie et les différents responsables bénéficient ainsi d'une information régulière, formalisée et homogène.

4.3.3.1 Processus amont concourant à l'élaboration de l'information comptable et financière

La fiabilité de l'information comptable et financière repose en grande partie sur l'application des processus et le respect des procédures générant les flux initiés en amont des services comptables.
La revue de ces processus a permis au service comptable du Groupe Foncière des Régions d'être moins centré sur les travaux de production et d'évoluer davantage vers un rôle d'aide à la décision pour Foncière des Murs et FDM Gestion.
En particulier, le Responsable Administratif et Financier dédié à FDM Gestion est impliqué dans :
■ les provisions pour risques et charges,
■ l'enregistrement des actifs à leur juste valeur,
■ les cessions et acquisitions des structures dont ils ont la charge,
■ les opérations liées aux conventions internes.

Les procédures actualisées ont également reporté certains contrôles, qui étaient assurés préalablement par les services comptables, au niveau des opérationnels travaillant au sein de FDM Gestion.
A l'instar de ce qui a été réalisé en France dans le cadre du projet GFR+, le développement en Italie et les restructurations en cours ont entraîné le début d'une campagne d'actualisation des vingt-cinq familles de processus recensés. La direction de l'audit interne locale y est fortement impliquée.

4.3.3.2 Processus de production de l'information comptable et financière

Afin de prendre en considération la nouvelle dimension de Foncière des Murs, les éléments suivants ont été élaborés au sein de la comptabilité :
- Une formalisation des procédures comptables adaptées aux travaux récurrents,
- Une refonte des procédures de clôture de comptes permettant une transmission plus fluide des informations de clôture provenant des métiers en amont,
- Des automatismes permettant de mieux cerner la « coupure » des postes du compte de résultat,
- La rédaction d'un manuel de consolidation en adéquation avec les fonctionnalités du nouveau logiciel de consolidation,
- Un contrôle de l'homogénéité des méthodes d'évaluation des actifs au sein des différentes sociétés,
- La rédaction de procédures de remontées d'information en provenance des filiales, et particulièrement des filiales étrangères.

La qualité du processus d'élaboration de l'information financière et comptable est garantie par :
- la validation des schémas comptables,
- la justification des soldes et les rapprochements usuels de validation et de contrôle en liaison en particulier avec les travaux émanant du contrôle de gestion,
- les revues analytiques permettant de valider, avec les opérationnels, les variations des principaux postes du bilan,
- la revue systématique des impacts fiscaux.

Par ailleurs, chaque évènement structurant, portant soit sur des sociétés, soit sur des portefeuilles, fait l'objet d'une note spécifique, rédigée par le pôle « Expertise » de la direction comptable de Foncière des Régions, analysant ses impacts dans les comptes sociaux des entités, ainsi que dans les comptes consolidés.

4.3.3.3 Processus de Communication des informations financières et comptables :

L'information financière et comptable de Foncière des Murs est mise en forme par le Responsable Administratif et Financier de FDM Gestion.
Le Gérant Commandité arrête les comptes et les transmet pour contrôle au conseil de surveillance accompagnés du rapport du Président du Comité d'Audit. La présentation des comptes est alors faite aux analystes et aux médias.
Les actionnaires sont ensuite appelés à approuver les résolutions de l'Assemblée Générale annuelle arrêtant notamment celles portant sur les comptes de l'exercice.

Courant 2007, la Direction de la Communication Financière de Foncière des Régions, qui assiste le Responsable Administratif et Financier de Foncière des Murs, a été renforcée par l'arrivée d'un cadre spécialisé. Elle est désormais directement rattachée au Secrétariat Général du groupe Foncière des Régions.

4.4 L'analyse et la maîtrise des risques

4.4.1 Principe général d'identification, d'analyse, et de gestion des risques

Au cours de l'exercice 2007, le dispositif de contrôle interne a été renforcé sur la base de l'étude et de la cartographie des risques, menée fin 2006 avec l'appui d'un cabinet spécialisé. Cette étude a permis d'identifier les risques externes et internes, et plus particulièrement ceux dont l'occurrence et/ou l'importance pouvaient être les plus fortes.

Conformément aux règles de gouvernance, les décisions portant sur les opérations les plus complexes, et/ou comprenant les risques les plus élevés, sont placées sous le contrôle de comités ou de procédures spécifiques, notamment :
- les décisions d'acquisitions et de cessions.
- la gestion de la trésorerie et des financements à moyen et long terme.
- la validation des plans à moyen terme et le contrôle budgétaire.
- le plan d'investissement et de grosses réparations sur actifs.

Les autres risques identifiés sont placés sous le contrôle de procédures adéquates et validées par un comité

composé notamment du représentant du Gérant Commandité de FDM Gestion et de la direction de l'audit et du contrôle interne.

En complément de ces dispositions, et pour couvrir les thématiques les plus complexes, des questionnaires de self audit, développés sur la base du référentiel préconisé par l'Autorité des Marchés Financiers, ont été mis en place au sein de quatre directions de la société Foncière des Régions qui assurent des prestations transverses pour Foncière des Murs.

4.4.2 Surveillance des risques et des procédures de gestion des risques

4.4.2.1 Les activités de contrôle

Les activités de contrôle, assurées par les directions de l'audit et du contrôle interne en France et en Italie, sont proportionnées aux enjeux propres à chaque processus et conçues pour réduire les risques susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs de l'entreprise.

4.4.2.2 Une surveillance permanente du dispositif

L'actualisation permanente du dispositif de Contrôle Interne permet de coordonner et sensibiliser au contrôle interne les équipes de FDM Gestion et celles du groupe Foncière des Régions, qui sont réparties sur différents pays et différents sites. Ainsi, en France, le groupe Foncière des Régions dispose de quatre sites administratifs et sept délégations régionales.
Dans un contexte de forte croissance des actifs et de réorganisation des activités du groupe Foncière des Régions par « Sociétés Produits », le projet GFR+, en France, outre la formalisation des processus d'ores et déjà évoquée, a permis de travailler spécifiquement trois axes de progrès :

- la vision prospective et les principes de management.
- l'organisation et le pilotage de FDM Gestion.
- le développement des Ressources Humaines.

Les questionnaires de self-audit, pratiqués en France, permettront de définir de nouveaux axes d'amélioration. Par ailleurs, les principaux postes de bilan ont fait l'objet d'une revue conjointe Audit Interne / Comptabilité, permettant de s'assurer de la fiabilité des processus les alimentant.

Le dispositif de contrôle interne, ainsi analysé, tant par les équipes qui en ont la responsabilité que par la direction de l'audit et du contrôle interne, peut être actualisé à tout moment par des suggestions provenant directement des opérationnels. Les manques et/ou défaillances constatés peuvent ainsi donner lieu à la mise en place d'actions correctives.

En France, un suivi formalisé des recommandations émanant des travaux de la direction de l'audit interne a été mis en place en 2007.

4.4.2.3 Analyse de risques pouvant impacter les résultats.

Les principaux risques opérationnels sont amplement détaillés dans le document de référence au chapitre « Gestion et Contrôle des risques ».

En complément, deux points particuliers peuvent être soulignés :

Expertise des valeurs d'actifs
Compte tenu de la forte charge capitalistique de Foncière des Murs, et de l'adoption des normes comptables de juste valeur en IFRS, l'évaluation des actifs immobilisés a une importance majeure dans la valorisation du bilan consolidé.
Les traitements semestriels spécifiques, effectués par des professionnels indépendants, sont décrits dans le chapitre « Principes et Méthodes comptables » de l'annexe aux comptes consolidés.

Risque de dépendance à l'égard de certains clients
Foncière des Murs détient directement, et indirectement, un nombre significatif d'immeubles loués à un nombre restreint de locataires par des baux de durée ferme (Accor, Jardiland, Quick, Courtepaille,…)
Ces actifs font l'objet d'un suivi spécifique et régulier entre l'Asset Management et le représentant du preneur.

La spécificité des locaux, voire leur monovalence, n'est toutefois pas de nature à empêcher leur re-commercialisation s'ils devenaient vacants.

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 FONCIÈRE DES MURS SCA, POUR CE QUI CONCERNE LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE RELATIVES A L'ÉLABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires 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 2007.

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 conformément à la norme d'exercice professionnel applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations contenues 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 procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne 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 Paris et Courbevoie, le 28 mars 2008

Les commissaires aux comptes

Groupe PIA	GRANT THORNTON	MAZARS & GUERARD
Sophie DUVAL	Laurent BOUBY	Denis GRISON

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS

INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES 54

COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2007 . . . 55

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS 64

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS 118

COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2007 119

ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX 123

RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES 141

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS 142

RÉSOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 15 AVRIL 2008 144

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'ÉMISSION D'ACTIONS ET DE VALEURS MOBILIÈRES 150

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA RÉDUCTION DE CAPITAL SOCIAL PAR ANNULATION D'ACTIONS 151

INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES

1. COMPTES ANNUELS ET CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2006

Les comptes annuels et consolidés au 31 décembre 2006 (comprenant le bilan, le compte de résultat, le tableau de flux de trésorerie et les annexes) ainsi que les rapports des commissaires aux comptes sont présentés dans le document de référence enregistré le 22 mai 2007 sous le n°R.07-075.
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 2005

Les comptes annuels et consolidés au 31 décembre 2005 (comprenant le bilan, le compte de résultat, le tableau de flux de trésorerie et les 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.

COMPTES CONSOLIDÉS
AU 31 DÉCEMBRE 2007

BILAN CONSOLIDÉ (en K€)	**Net au 31-12-2007**	**Net au 31-12-2006**	**Net au 31-12-2005**
ACTIFS NON-COURANTS			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES			
Goodwill	0	0	0
Autres immobilisations incorporelles	8	0	0
IMMOBILISATIONS CORPORELLES			
Terrains	0	0	0
Constructions	0	0	0
Autres	663	13	11
Immobilisations en Cours	42	42	42
IMMEUBLES DE PLACEMENT			
Terrains et constructions	3 204 720	2 187 707	1 371 931
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES			
Autres titres immobilisés	30	21	21
Prêts	601	284	216
Autres actifs financiers	452	449	440
Instruments financiers	30 950	0	0
Participations dans les entreprises associées	0	0	0
IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS	375	1	1
TOTAL ACTIFS NON-COURANTS (I)	**3 237 841**	**2 188 517**	**1 372 662**
ACTIFS COURANTS			
STOCKS ET EN COURS	0	0	0
CRÉANCES CLIENTS	17 172	9 617	3 440
AUTRES CRÉANCES	20 889	44 569	14 216
CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE	1 143	496	178
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	10 889	33 618	104 012
TOTAL ACTIFS COURANTS (II)	**50 093**	**88 300**	**121 846**
ACTIFS NON-COURANTS DISPONIBLES À LA VENTE (III)	**0**	**0**	**0**
TOTAL ACTIFS (I + II + III)	**3 287 934**	**2 276 817**	**1 494 508**

(en K€)	Net au 31-12-2007	Net au 31-12-2006	Net au 31-12-2005
CAPITAUX PROPRES			
CAPITAL	199 784	166 487	110 991
PRIMES D'ÉMISSION, DE FUSION, D'APPORT	613 461	495 568	280 176
ACTIONS PROPRES	– 53	– 36	0
ÉCART DE RÉÉVALUATION ACTIFS NON COURANTS	201 141	78 244	– 620
ÉCART D'ÉVALUATION SUR ACTIFS FINANCIERS	0	0	0
ÉCART DE RÉÉVALUATION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	6 189	6 948	– 13 072
ÉVALUATION DES AVANTAGES AU PERSONNEL	0	0	0
ACTUALISATION DES CRÉANCES ET DETTES	0	0	0
RÉSERVES CONSOLIDÉES	91 750	36 546	5 084
RÉSULTATS	242 962	180 684	99 645
TOTAL CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	**1 355 234**	**964 441**	**482 204**
INTÉRÊTS MINORITAIRES	1 663	92	29
TOTAL CAPITAUX PROPRES (I)	**1 356 897**	**964 533**	**482 233**
PASSIFS NON-COURANTS			
EMPRUNTS PORTANT INTÉRÊTS	1 725 413	1 132 014	864 979
INSTRUMENTS FINANCIERS	8428	0	0
PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	33415	1647	274
ENGAGEMENT DE RETRAITE ET AUTRES	4	0	0
TOTAL PASSIFS NON-COURANTS (II)	**1 767 260**	**1 133 661**	**865 253**
PASSIFS COURANTS			
FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHÉS	49 664	95 250	90 968
EMPRUNTS À COUT TERME PORTANT INTÊRÊTS	88 787	74 291	39 491
INSTRUMENTS FINANCIERS		0	0
DÉPÔTS DE GARANTIE DES LOCATAIRES	6 877	5 575	2 932
AVANCES & ACOMPTES REÇUS S/CDES EN COURS	2	46	128
PROVISIONS C.T.	0	0	21
IMPÔT COURANT	0	0	436
AUTRES DETTES	18 447	3 461	13 046
COMPTES DE RÉGULARISATION	0	0	0
TOTAL PASSIFS COURANTS (III)	**163 777**	**178 623**	**147 022**
TOTAL PASSIFS (I + II + III)	**3 287 934**	**2 276 817**	**1 494 508**

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en K€)	Exercice 2007	Exercice 2006	Exercice 2005
PRODUITS DÉS ACTIVITÉS ORDINAIRES			
Recettes locatives	163 837	115 795	44 628
Prestations	31	0	0
Montant net du chiffre d'affaires	163 868	115 795	44 628
Autres produits d'exploitation	2	109	3
Production stockée			
TOTAL PRODUITS OPÉRATIONNELS COURANTS	**163 870**	**115 904**	**44 631**
CHARGES DES ACTIVITÉS ORDINAIRES			
Autres achats et charges externes	12 448	6 392	2 745
Impôts, taxes et versements assimilés	517	184	506
Charges de personnel	99	0	0
Dotations aux amortissements et aux provisions	44	0	2
Charges nettes des provisions sur actif circulant	0	0	0
Charges nettes des provisions pour risques et charges	4	– 21	0
Autres charges d'exploitation	162	39	1
TOTAL CHARGES OPÉRATIONNELLES COURANTES	**13 274**	**6 594**	**3 254**
1. RESULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT	**150 596**	**109 310**	**41 377**
Cessions d'actifs non-courants	0	0	0
Coûts des cessions d'actifs non-courants	0	0	0
Variation de juste valeur d'actifs de placement	208 041	122 897	78 806
Autres produits et charges opérationnelles	– 52 755	– 494	– 742
TOTAL AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	**155 286**	**122 403**	**78 064**
2. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	**305 882**	**231 713**	**119 441**
Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie	3 147	1 899	1 299
Produits financiers d'actualisation	117	0	321
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	15 456	1 580	0
TOTAL PRODUITS FINANCIERS	**18 720**	**3 479**	**1 620**
Charges d'intérêt sur opérations de financement	70 919	51 699	20 142
Charges financières d'actualisation	4 906	437	0
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	8	0	695
Charges nettes financières des provisions	0	516	39
TOTAL CHARGES FINANCIÈRES	**75 833**	**52 652**	**20 876**

(en K€)	Exercice 2007	Exercice 2006	Exercice 2005
3. RÉSULTAT FINANCIER	**– 57 113**	**– 49 173**	**– 19 256**
CASH FLOW COURANT	84 253	58 989	22 036
Q.P. dans les résultats des entreprises en équivalence			0
4. RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	**248 769**	**182 540**	**100 185**
Impôts sur les résultats	116	149	491
Impôts différés	5 721	1 644	0
5. RÉSULTAT NET	**242 932**	**180 747**	**99 694**
Part revenant aux intérêts minoritaires	30	– 63	– 49
6. RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**242 962**	**180 684**	**99 645**
RÉSULTAT NET DILUÉ PAR ACTION	5,35 €	17,36 €	14,36 €
CASH-FLOW COURANT PAR ACTION - PART DU GROUPE	1,85 €	7,56 €	5,95 €
CASH-FLOW COURANT DILUÉ PAR ACTION - PART DU GROUPE	1,85 €	7,56 €	5,95 €

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE AU 31 DÉCEMBRE 2007
(en milliers d'euros)

	31.12.2007	31.12.2006
A - OPÉRATIONS LIÉES A L'ACTIVITÉ		
Résultat net global	**242 932**	**180 747**
Dotations nettes aux amortissements et provisions	48	495
Gains et pertes résultant des variations de juste valeur		
sur les immeubles de placement	(208 041)	(122 897)
sur les instruments financiers	(10 659)	(1 143)
Autres produits et charges	50 175	
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	**74 455**	**57 202**
Coût de la dette financière nette	67 772	48 946
Charge d'impôt	5 837	1 793
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette d'impôt	**148 064**	**107 941**
Intérêts payés	(68 471)	(49 876)
Impôts payés	(124)	(3 814)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	**(4 066)**	**(37 266)**
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÈRÉ PAR L'ACTIVITÉ	**75 403**	**16 985**
B - OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisition d'immobilisations incorporelles, corporelles et de placement		
Acquisition de contrats de crédit-bail	(67 395)	(82 880)
Immeubles de placement détenus en propre	(1 375 424)	(425 407)
Autres acquisitions d'immobilisations corporelles	(55 400)	(35 967)
Investissements opérationnels	**(1 498 219)**	**(544 254)**
Acquisition de titres consolidés	(104 028)	(7 833)
Variation des dépôts de garantie versés	(14)	(9)
Prêts	(317)	(68)
Dividendes reçus		
Incidence des variations de périmètre	(21 205)	(14 222)
Investissements financiers	**(125 564)**	**(22 132)**
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÈRÉ LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	**(1 623 783)**	**(566 386)**
C - OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		
Augmentation de capital	198 930	300 739
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	(47 325)	(19 229)
Dividendes versés aux minoritaires		
Variation de la trésorerie issue des opérations de capital	**151 605**	**281 510**
Emprunts souscrits pour l'acquisition d'immeubles de placement en crédit-bail		
Emprunts souscrits pour l'acquisition d'immeubles de placement détenu en propre	3 178 719	521 575
Juste valeur		
Dépôt		
Variation des instruments de couverture		
Remboursement des dettes financières liées aux contrats de crédit-bail	(22 136)	(35 423)
Remboursement des emprunts liés aux immeubles de placement détenus en propre	(1 854 370)	(287 579)
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	**1 302 213**	**198 573**
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	**1 453 818**	**480 083**
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE	**(94 562)**	**(69 318)**
TRÉSORERIE NETTE A L'OUVERTURE	29 720	99 038
TRÉSORERIE NETTE A LA CLÔTURE	-64 842	29 720
	(94 562)	(69 318)
Trésorerie et équivalent de trésorerie	10 889	33 618
Découverts bancaires	(75 731)	(3 898)
TRÉSORERIE NETTE	**(64 842)**	**29 720**

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES EN NORMES IFRS
(en milliers d'euros)

(en K€)	Capital	Primes	Titres de l'entreprise consolidante	Ecarts de réévaluation actifs non courants	Ecarts d'évaluation sur actifs financiers
Situation à la clôture au 31 décembre 2005	**110 991**	**280 176**	**0**	**– 620**	**0**
Mouvements :					
Variations de capital de l'entreprise consolidante :					
- augmentation en nature					
- augmentation en numéraire					
- frais imputés sur primes					
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)					
Distributions effectuées par l'entreprise consolidante		– 14 707			
Affectation à la réserve légale		– 15 144			
Autres mouvements :					
Ecart de réévaluation actifs n/courants SIIC et autres					
Ecart de réévaluation actifs non courants				78 864	
Ecart d'évaluation sur actifs financiers					
Ecart de révaluation sur instruments financiers					
Avantage au Personnel					
Actualisation des créances et dettes					
Dotation à la réserve légale					
Autres variations actions propres			– 91		
Autres variations					
Variations Capitaux Propres des Minoritaires					
Affectation du résultat N-2					
Situation à la clôture au 30 juin 2006	**110 991**	**250 325**	**– 91**	**78 244**	**0**
Mouvements :					
Variations de capital de l'entreprise consolidante :					
- augmentation en nature					
- augmentation en numéraire	55 496	246 262			
- frais imputés sur primes		– 1 019			
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)					
Distributions effectuées par l'entreprise consolidante					
Affectation à la réserve légale					
Autres mouvements :					
Ecart de réévaluation actifs n/courants SIIC et autres					
Ecart de réévaluation actifs non courants					
Ecart d'évaluation sur actifs financiers					
Ecart de réévaluation sur instruments financiers					
Avantage au Personnel					
Actualisation des créances et dettes					
Dotation à la réserve légale					
Autres variations actions propres			55		
Autres variations					
Variations Capitaux Propres des Minoritaires					
Affectation du résultat N-2					

Écarts de réévaluation sur instruments financiers	Évaluation des avantages au personnel	Actualisation des créances et dettes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Totaux Capitaux Propres Groupe	Intérêts des Minoritaires	Totaux Capitaux Propres
– 13 072	**0**	**0**	**5 084**	**99 645**	**482 204**	**29**	**482 233**
							0
					0		0
					0		0
				79 420	79 420	42	79 462
			– 4 522		– 19 229		– 19 229
			15 144		0		0
					0		0
					0		0
			– 78 806		58		58
20 913					20 913		20 913
					0		0
					0		0
					0		0
					0		0
					– 91		– 91
					0		0
					0		0
			99 645	– 99 645	0		0
7 841	**0**	**0**	**36 545**	**79 420**	**563 275**	**71**	**563 346**
							0
					301 758		301 758
					– 1 019		– 1 019
				101 264	101,264	21	101,285
					0		0
					0		0
					0		0
					0		0
					0		0
– 892					– 892		– 892
					0		0
					0		0
					0		0
					0		0
					55		55
					0		0
					0		0
					0		0

	Capital	Primes	Titres de l'entreprise consolidante	Écarts de réévaluation actifs non courants	Écarts d'évaluation sur actifs financiers
Situation à la clôture au 31 décembre 2006	**166 487**	**495 568**	**– 36**	**78 244**	**0**
Mouvements :					
Variations de capital de l'entreprise consolidante :					
- augmentation(modif, valeur nominale du titre)					
- augmentation en numéraire					
- frais imputés sur primes		– 37			
- augmentation en numéraire (stocks options)					
- augmentation réservée aux salariés					
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)					
Distributions effectuées par l'entreprise consolidante		– 44 743			
Affectation à la réserve légale					
Autres mouvements :					
Ecart de réévaluation actifs non courants				122 897	
Ecart d'évaluation sur actifs financiers					
Ecart de révaluation 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			– 38		
Autres variations variations taux					
Variations Capitaux Propres des Minoritaires					
Affectation du résultat N-1					
Situation à la clôture au 30 juin 2007	**166 487**	**450 788**	**– 74**	**201 141**	**0**
Mouvements :					
Variations de capital de l'entreprise consolidante :					
- augmentation(modif, valeur nominale du titre)					
- augmentation en numéraire	33 297	166 487			
- frais imputés sur primes		– 3 814			
- augmentation en numéraire (stocks options)					
- augmentation réservée aux salariés					
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)					
Distributions effectuées par l'entreprise consolidante					
Affectation à la réserve légale					
Autres mouvements :					
Ecart de réévaluation actifs non courants					
Ecart d'évaluation sur actifs financiers					
Ecart 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			21		
Autres variations variations taux					
Variations Capitaux Propres des Minoritaires					
Affectation du résultat N-1					
Situation à la clôture au 31 décembre 2007	**199 784**	**613 461**	**– 53**	**201 141**	**0**

Écarts de réévaluation sur instruments financiers	Évaluation des avantages au personnel	Actualisation des créances et dettes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Totaux Capitaux Propres Groupe	Intérêts des Minoritaires	Totaux Capitaux Propres
6 949	**0**	**0**	**36 545**	**180 684**	**964 441**	**92**	**964 533**
					0		0
					0		0
					– 37		– 37
					0		0
					0		0
				194 333	194 333	36	194 369
			– 2 582		– 47 325		– 47 325
					0		0
			– 122 897		0		0
– 380					– 380		– 380
					0		0
					0		0
					0		0
					0		0
					0		0
					– 38		– 38
					0		0
					0	1600	1 600
			180 684	– 180 684	0		0
6 569	**0**	**0**	**91 750**	**194 333**	**1 110 994**	**128**	**1 111 122**
					0		0
					199 784		199 784
					– 3 814		– 3 814
					0		0
					0		0
				48 629	48 629	– 65	48 564
					0		0
					0		0
					0		0
– 380					– 380		– 380
					0		0
					0		0
					0		0
					0		0
					0		0
					21		21
					0		0
					0	1600	1600
					0		0
6 189	**0**	**0**	**91 750**	**242 962**	**1 355 234**	**1 663**	**1 356 897**

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

AU 31 DÉCEMBRE 2007

1. ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

Les faits significatifs intervenus depuis le 1er janvier 2007 concernent :

- l'acquisition en janvier 2007 de deux restaurants Courtepaille, comme prévu dans le partenariat signé au mois de juillet 2006 avec le groupe de restauration ;
- l'acquisition en février 2007 d'un EHPAD à Meudon exploité par le groupe Korian ;
- l'acquisition en mai 2007 des murs d'un village de vacances exploité par le groupe Club Méditerranée à Da Balaia, au Portugal ;
- le refinancement de la dette de crédit-bail des actifs Accor accompagné de la levée d'une dette de 1175 M€ ;
- la mise en place en juin 2007 d'une ligne de crédit court terme sans garantie de 160 M€ ;
- l'augmentation de capital de 199,8 M€ en juillet 2007 ;
- l'acquisition en juillet 2007 de 55 jardineries exploitées par le groupe Jardiland ;
- la création de la société Beni Stabili Hotel ;
- l'acquisition de 3 villages de vacances Sunparks en Belgique exploités par le groupe Pierre & Vacances en septembre 2007 ;
- l'acquisition de 4 cliniques exploitées par le groupe Générale de Santé en juillet 2007 ;
- la mise en place d'un financement de 500 M€ en septembre 2007 ;
- l'acquisition de 99 restaurants Quick en septembre et novembre 2007 ;
- l'acquisition de 2 hôtels Holiday Inn par Beni Stabili Hotel (BSH) en décembre 2007 ;
- la comptabilisation des instruments de couverture ;

1.1 Acquisition de deux 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 avait finalisé le 16 octobre 2006, l'acquisition des murs de 69 restaurants pour un montant de 108,5 M€ hors droits.
L'acquisition des 2 derniers actifs encore sous protocole, situés à Caen et Bordeaux, d'une valeur globale de 4,7 M€ hors droits, a eu lieu en janvier 2007. Le loyer annualisé de ces 2 actifs s'élève à 0,3 M€ HT.
Foncière des Murs a financé cette acquisition sur fonds propres à hauteur de 1,6 M€ et par crédit bancaire pour le solde.

1.2 Acquisition d'un EHPAD à Meudon

Le 2 février 2007 et dans le cadre de son partenariat avec le groupe Korian, Foncière des Murs s'est portée acquéreur des murs d'un EHPAD nouvellement exploité par Korian.
Cet actif a été acquis en fonds propres pour 16 M€ hors droits puis refinancé sur la ligne de crédit de 500 M€ évoquée ci-dessous au paragraphe 1.11.

1.3 Acquisition d'un village de vacances du Club Méditerranée au Portugal

Au mois de mai 2007, Foncière des Murs s'est portée acquéreur, via une filiale portugaise, des murs d'un village du Club Méditerranée de 392 chambres réparties dans 3 hôtels partiellement rénovés, situés au bord de la mer, en Algarve sur un site de 13,3 ha. Le montant de l'acquisition est de 42 M€ droits inclus et hors travaux prévus pour 5 M€. Cette acquisition a été financée en fonds propres. Un financement spécifique est à mettre en place.
Un bail triple net de 15 ans fermes, renouvelable 1 fois pour une durée identique, dont 8 ans fermes, a été signé avec Club Med SA pour un loyer annuel de 2,7 M€ HT indexé à l'indice ICP Eurostat.

1.4 Refinancement de la dette de crédit bail des actifs Accor

Au 30 juin 2007, Foncière des Murs et sa filiale Foncière Otello ont levé de manière anticipée les options de crédit bail des actifs en crédit-bail des portefeuilles Accor 1 & 2 (sauf pour 2 actifs conservés en portefeuille) pour un montant de 757 M€ frais et droits compris. A cette date, une dette équivalente a été constatée vis-à-vis des crédits-bailleurs, dont le règlement est intervenu le 3 juillet 2007 par tirage effectué sur une ligne de crédit d'un montant total de 1 175 M€. Cette ligne, négociée dans le courant du mois de juin 2007, d'une durée de 7 ans, est remboursable en totalité in fine.
Outre le refinancement des actifs en crédit bail, cette ligne servira à financer l'acquisition du portefeuille Jardiland soit 239 M€ et celle du portefeuille Sunparks soit 177 M€.

1.5 Ligne de crédit court terme de 160 M€

Au mois de juin 2007, une ligne de crédit court terme sans garantie, destinée à préfinancer les opérations de croissance a été mise en place. Cette ligne est valable 1 an (1ère échéance juin 2008) prorogeable 4 fois. Elle n'est pas tirée au 31 décembre 2007.

1.6 Augmentation de capital

Le 27 juin 2007, la société a lancé une augmentation de capital afin de financer les acquisitions engagées au début d'année 2007, de soutenir les futurs projets de croissance externe de la société et de contribuer à élargir le flottant.
Elle a été réalisée sous forme d'attribution gratuite de bons de souscription d'actions (1 BSA pour 1 action), pour un montant brut global de 199,8 M€ (montant net de 196 M€), représentant l'émission de 8.324.328 actions nouvelles (20% du capital) au prix de souscription de 24€, 5 BSA donnant droit de souscrire 1 action nouvelle.
Le règlement-livraison a eu lieu le 16 juillet 2007.

1.7 Acquisition de 55 jardineries du groupe Jardiland

Début juillet, Foncière des Murs a racheté les murs de 55 jardineries du groupe Jardiland réparties sur l'ensemble du territoire français, pour un montant global de 239 M€ droits inclus. Ces acquisitions d'actifs sont réalisées sous le régime SIIC 3, avec un bail commercial de 12 ans fermes renouvelable 3 fois par périodes de 9 ans (dont 6 ans fermes pour le 1er renouvellement).
Par ailleurs, Foncière des Murs et Jardiland ont conclu un partenariat relatif aux futures opérations de développement.
Le financement de cette opération est assuré par tirage sur la ligne de crédit de 1 175 M€ évoquée ci-dessus au paragraphe 1.4.

1.8 Création de la Société Beni Stabili Hotel

Une nouvelle société dédiée à de futurs investissements en Italie a été créée en juillet : Beni Stabili Hotel. Cette holding luxembourgeoise est détenue à 80% par Foncière des Murs et à 20% par Beni Stabili.
BSH est dirigée par Massimo de Meo, ex-codirigeant de Beni Stabili et membre du directoire de Foncière des Régions, au travers d'une filiale à 100 % de BSH: Foncière des Murs Italy.

1.9 Acquisition de 3 villages de vacances Sunparks en Belgique

Foncière des Murs a signé le 25 juillet un protocole d'accord avec Pierre & Vacances pour l'acquisition de 4 villages de vacances Sunparks en Belgique, via l'acquisition de sociétés détentrices, pour un montant de 177 M€ droits inclus dont 20 M€ de travaux qui seront effectués en 2008.
Les baux sur ces actifs seront d'une durée de 15 ans, deux fois renouvelables pour des périodes de 10 ans. Le loyer global annuel, triple net et indexé, s'élèvera à 11 M€, faisant ressortir un taux de rendement de 6,2%.
A ce jour, 3 villages de vacances ont été acquis pour 116 M€ droits inclus. Cette opération a été financée par tirage sur la ligne de crédit de 1 175 M€ évoquée ci-dessus au paragraphe 1.4.
Le dernier village sera acquis au cours du 1er trimestre 2008 pour 42 M€.

1.10 Acquisition de 4 cliniques exploitées par le groupe Générale de Santé

Courant juillet, Foncière des Murs a fait l'acquisition, via le rachat des sociétés détentrices, de 4 cliniques dont 3 situées à Paris et 1 à Boulogne Billancourt pour une valeur d'actif de 54 M€ droits inclus. Ces cliniques sont exploitées par le groupe Générale de Santé, et Foncière des Murs a repris les baux actuellement en place (baux 3/6/9, indexés).
Cette opération a été financée par tirage sur la ligne de crédit de 500 M€ évoquée ci-dessous au paragraphe 1.11.

1.11 Financement de 500 M€

Au cours du mois de septembre, une nouvelle ligne de financement de 500 M€ a été mise en place pour financer l'opération Quick, pour refinancer des EHPAD Korian et des cliniques Générale de Santé.
Cette ligne est d'une durée de 7 ans et remboursable à hauteur de 1,5 % par an.

1.12 Acquisition de 99 restaurants du groupe Quick

En septembre et novembre, Foncière des Murs a réalisé l'acquisition des murs de 99 restaurants Quick répartis sur l'ensemble du territoire français pour un montant de 311 M€ droits inclus.
Cette opération s'est effectuée sous forme d'acquisition d'actifs ou de contrats de crédit-bail sous le régime SIIC 3. Le bail, d'une durée de 12 ans fermes, est renouvelable 3 fois pour une durée de 9 ans (dont 6 ans fermes s'agissant du seul premier renouvellement) et prévoit un loyer triple net, fixe, indexé.
Cette acquisition s'est s'accompagnée de la signature d'un partenariat dans lequel Foncière des Murs s'engage à accompagner Quick dans son développement à hauteur de 10 M€ par an.
Cette opération a été financée par tirage sur la ligne de crédit de 500 M€ évoquée ci-dessus au paragraphe 1.11.

1.13 Acquisition de 2 hôtels Holiday Inn par BSH

BSH a signé fin décembre un protocole portant sur l'acquisition de 6 hôtels situés à Rome, Milan (2), Florence (2) et Turin, gérés par le groupe Metha et exploités sous l'enseigne Holiday Inn, pour un montant de 128 M€ droits inclus. L'acquisition des hôtels s'échelonnera sur 18 mois. Le loyer annuel cumulé de ce portefeuille s'élèvera à 8 M€ au travers de baux fermes de 9 années renouvelables une fois pour une durée identique, faisant ressortir un taux de rendement net de 6,25%.
Cette opération sera financée en fonds propres, et par une dette de 10 ans, d'un montant global de 87 M€ négociée auprès d'une banque italienne.
A ce jour, les murs de 2 hôtels (Turin et Florence) ont été acquis pour 20 M€ droits inclus. Cette opération a été financée par une ligne bancaire de 14 M€ sur Banco Populare di Verona.

1.14 Comptabilisation des instruments de couverture

A compter du 1er janvier 2007, compte tenu des caractéristiques de son endettement, le groupe Foncière des Murs n'utilise pas la comptabilité de couverture au sens de la norme IAS 39.
Par conséquent, la variation de la juste valeur des instruments financiers est, à compter du 1er janvier 2007, constatée par le biais du compte de résultat.
Le produit ainsi constaté au 31 décembre 2007 s'élève à 15,4 M€ dont 0,8 M€ au titre de la reprise des variations de juste valeur antérieurement constatées en situation nette.

ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

1.15 Contrôle fiscal

Le 31 décembre 2007, l'administration fiscale a notifié un contrôle fiscal concernant les sociétés Foncière des Murs et Sunparks de Haan. Ces contrôles portent sur les exercices 2005 et 2006. Notons qu'il y a une garantie du vendeur en cas de redressement sur Sunparks de Haan. Par conséquent, il n'y a pas de risque fiscal pour Foncière des Murs.

SYNTHÈSE DES INVESTISSEMENTS SUR PLUSIEURS EXERCICES

2004	**Santé**	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 2 hôtels sont en pleine propriété, Foncière des Mûrs s'est substituée à ACCOR pour la reprise de la dette des contrats en cours.
	Santé	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.
	Santé	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 3ème trimestre 2006.
	Restauration	En octobre 2006, acquisition des murs de 69 restaurants Courtepaille pour un montant de 108,5 M€ hors droits.
	Santé	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	**Restauration**	En janvier 2007, acquisition des 2 nouveaux restaurants Courtepaille prévue dans le protocole signé le 21/07/2006 pour un montant de 4,7 M€ hors droit.
	Santé	Le 2 février 2007, acquisition de l'Ehpad à Meudon pour un montant de 16 M€ hors frais et droits, financée en fonds propres.
	Loisirs	En mai 2007, acquisition des murs d'un village Club Med au Portugal pour un montant de 42 M€ droits inclus
	Santé	En juillet 2007, acquisition de 4 cliniques exploitées par Générale de Santé pour un montant de 53 M€ droits inclus.
	Loisirs	En juillet 2007, acquisition de 55 jardineries du groupe Jardiland pour 239 M€ droits inclus
	Loisirs	En juillet 2007, acquisition de 3 villages de vacances Sunparks exploités par Pierre et Vacances en Belgique pour 177 M€ droits inclus dont 20 M€ de travaux.
	Restauration	En septembre et novembre 2007, acquisition de 99 restaurants Quick pour un montant de 311 M€ droits inclus. En sus, Foncière des Murs s'engage à accompagner le développement de Quick à hauteur de 10 M€ par an.
	Hôtellerie	Acquisition en décembre 2007 de 2 hotels Holiday Inn exploités par le groupe Metha en Italie (Florence et Turin) par BSH pour 20 M€ droits inclus.

2. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

2.1 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 19 février 2008.

Les nouvelles normes adoptées, entrant en vigueur au 1er janvier 2007, ont un impact sur les comptes au 31 décembre 2007. Il s'agit des normes :
- IAS 1 amendée « Amendements relatifs aux informations sur la gestion du capital ».

La norme IFRS 7 « Instruments financiers : Informations à fournir sur les risques auxquels une entité est exposée au travers des états financiers et sur le management des risques», applicable à partir du 1er janvier 2007, fait l'objet d'une information spécifique dans le présent document.

Les normes et interprétations d'application obligatoires suivantes n'ont pas d'impact sur les comptes au 31 décembre 2007 :
- IFRIC 7 Application de l'approche du retraitement dans le cadre d'IAS 29 "Information financière dans les économies hyperinflationnistes"
- IFRIC 10 Information financière intermédiaire et perte de valeur (dépréciation)
- IFRIC 8 « Champ d'application d'IFRS 2 ».
- IFRIC 9 « Ré-estimation des dérivés incorporés ».

Le groupe Foncière des Murs 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 2008 ou ultérieurement. Il s'agit des normes :
- IFRS 8 « Segments opérationnels »
- IFRIC 11 « actions propres et transactions intra-groupe »
- IFRIC 12 « Contrats de concession ».
- IFRIC 13 « Programmes de fidélisation des clients »
- IFRIC 14 « Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction »
- IAS 23 amendée « Coûts d'emprunts »

2.1.1 Principes de consolidation

Les sociétés pour lesquelles le groupe 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, dans le périmètre de consolidation du groupe, de société contrôlée conjointement.
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 Foncière des Murs 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 Foncière des Murs 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 interprétations 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 du secteur santé
■ Activité murs d'exploitation du secteur loisirs
■ Activité murs d'exploitation des restaurants
Chacun des secteurs d'activité forme un tout cohérent exposé à des risques qui lui sont propres.

2.2 Régles et méthodes d'évaluation appliquées par Fonciere des Murs

2.2.1 Regroupements d'entreprises et écart d'acquisition

Les regroupements d'entreprises qui entrent dans le champ d'application de la norme IFRS 3 sont comptabilisés en utilisant la méthode de l'acquisition.
Cette méthode implique la comptabilisation des actifs et passifs des sociétés acquises par le groupe Foncière des Murs à leur juste valeur. L'écart constaté entre le coût d'acquisition des titres des sociétés consolidées et la quote-part d'intérêt du groupe dans l'évaluation à la juste valeur des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition constitue un écart d'acquisition.
L'écart d'acquisition :
■ Positif, est inscrit à l'actif du bilan et fait l'objet d'un test de dépréciation, détaillé ci-dessous.
■ Négatif, est comptabilisé directement en produit.
Si l'écart d'acquisition constaté, est constitué intégralement de droits d'enregistrement et de frais d'acquisition, il fait l'objet d'une dépréciation en diminution de la variation de juste valeur des actifs de placement.
Les écarts d'acquisition, constitués d'éléments autres que les droits d'enregistrement et les frais d'acquisition font l'objet d'un test de valeur au minimum une fois par an et à chaque fois qu'apparaît un indice de perte de valeur. Après la comptabilisation initiale, les écarts d'acquisition sont donc évalués à leur coût diminué des pertes de valeur éventuelles. Les pertes de valeur ainsi constatées sont considérées comme définitives et ne peuvent faire l'objet d'une reprise ultérieure.

2.2.2 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 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 du groupe 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 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 majoritairement sur 10 années,
■ les cash flow sont déterminés en fonction des loyers, eux-mêmes fonction du chiffre d'affaires des hôtels, et les investissements directs du groupe 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,
■ les expertises ont été réalisées par Atis Real Hotels et Jones Lang La Salle.

Valorisation des villages de vacances Sunparks
Les villages de vacances sont évalués par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur une période de 15 ans.

Les taux d'actualisation sont estimés en tenant compte de la prime de risque d'illiquidité propre de chaque immeuble, en fonction de sa situation et de ses caractéristiques ainsi que de sa situation locative propre.
La valeur résiduelle est établie à la fin de la période de 15 ans et actualisée à la date d'expertise.
Les expertises sont réalisées par DTZ Winssinger, sur la base d'un cahier des charges élaboré par la société dans le respect des pratiques professionnelles.

Valorisation du village de vacances Club Méditerranée
Le village de vacances a été évalué par capitalisation du revenu locatif qu'il est susceptible de générer, ainsi que par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur une période de 15 ans.
Les expertises sont réalisées par CBRE Portugal, sur la base d'un cahier des charges élaboré par la société dans le respect des pratiques professionnelles.

Valorisation des jardineries
Les jardineries ont été évaluées par capitalisation du revenu locatif qu'elles sont susceptibles de générer (en tenant compte du niveau estimé du loyer normatif que l'actif est susceptible de supporter) ainsi que par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur une période de 12 ans.
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 restaurants Quick
Les restaurants ont été évalués par capitalisation du revenu locatif qu'ils sont susceptibles de générer (en tenant compte du niveau estimé du loyer normatif que l'actif est susceptible de supporter), par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur une période de 12 ans.
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 restaurants Courtepaille
Les restaurants ont été évalués par capitalisation du revenu locatif qu'ils sont susceptibles de générer (en tenant compte du niveau estimé du loyer normatif que l'actif est susceptible de supporter) ainsi que par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur une période de 10 ans.
Les expertises sont réalisées par CBRE, sur la base d'un cahier des charges élaboré par la société dans le respect des pratiques professionnelles.

Valorisation des cliniques Générale de Santé
Les cliniques ont été évaluées par capitalisation du revenu locatif qu'elles sont susceptibles de générer (en tenant compte du niveau estimé du loyer normatif que l'actif est susceptible de supporter) ainsi que par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur une durée correspondant à l'échéance moyenne des baux, et enfin par comparaison, à titre de recoupement.
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.
Les immeubles de placement sont enregistrés dans les comptes à leur valeur hors droits.

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.

2.2.3 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.

A – 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 Foncière des Murs sont les suivants :
– 10% du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est inférieure à 3 mois d'échéance.
– 50% du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est comprise entre 3 et 6 mois d'échéance.
– 100% du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est supérieure à 6 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.
Des provisions sur la base de critères individuels sont constituées pour les locataires considérés comme douteux quoiqu'encore en place.

Pour les locataires sortis, les provisions s'établissent à 80% de l'encours.
Le groupe Foncière des Murs ne dispose pas à ce jour des moyens informatiques suffisants pour extraire une balance âgée des créances. Cependant, compte tenu du principe de provisionnement appliqué et décrit ci-dessus, le risque de provisionnement est faible.

2.2.4 Actifs financiers

A – 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.
A 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 évènement intervenu après la comptabilisation initiale de l'actif.

B – 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.

2.2.5 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.
La part à moins d'un an des dettes financières est classée dans le poste dettes financières courantes.
Dans le cas 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.
Dépôts de garantie des locataires à long terme
Les normes IFRS imposent l'actualisation de toute somme bénéficiant d'un différé de paiement. Le groupe Foncière des Murs a actualisé les dépôts de garantie au taux moyen de financement de la structure et sur la durée résiduelle moyenne des baux déterminée pour chaque type d'immeuble.

2.2.6 Instruments dérivés et instruments de couverture

Le groupe Foncière des Murs utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs). A compter du 1er janvier 2007, compte tenu des caractéristiques de son endettement, le groupe Foncière des Murs ne qualifie plus à la comptabilité de couverture au sens de la norme IAS 39. Tous les instruments dérivés sont donc comptabilisés à leur juste valeur et les variations sont inscrites au compte de résultat. L'écart de réévaluation des instruments financiers constaté en capitaux propres jusqu'au 31/12/2006 est repris sur la durée restant à courir des instruments de couverture
Les instruments financiers dérivés sont enregistrés au bilan à la juste valeur. 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.

2.2.7 Impôts exigibles et impôts différés (y compris exit tax)

A – Régime fiscal SIIC

L'option peut être prise par les sociétés cotées sur un marché réglementé français, avec un capital minimum de 15 M€ et ayant comme objet social principal la location d'immeubles ou la détention directe ou indirecte de participations ayant le même objet. Les filiales de SIIC, détenues à au moins 95 %, soumises à l'impôt société et ayant un objet social identique peuvent opter à ce régime, tout comme les sociétés transparentes détenues à moins de 95 %.
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 4 ans, par quart, à partir de l'année de l'option. En contrepartie, la société s'engage à distribuer 85% de son résultat net, conformément au régime SIIC.
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.

2.2.8 Chiffre d'affaires

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

- les recettes locatives des actifs santé,
- les recettes locatives des hôtels,
- les recettes locatives des restaurants.
- les recettes locatives de l'activité loisirs

Le quittancement est trimestriel d'avance ou à terme échu.
Le chiffre d'affaires du premier semestre 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.

2.2.9 Les contrats de location

Le groupe Foncière des Murs 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.

A – 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.

B – Côté bailleur

Les contrats de locations signés par le groupe Foncière des Murs 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, les cliniques, les restaurants et les activités de loisirs et en fonction du chiffre d'affaires réalisé pour l'activité hôtelière.

2.2.10 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.

2.2.11 IFRS 7 - Table de correspondance

Le Groupe Foncière des Murs ne dispose pas à ce jour des moyens informatiques suffisants pour extraire une balance âgée des créances. Cependant, compte tenu du principe de provisionnement appliqué (cf paragraphe 2.2.3 ci-dessus), le risque prévisionnel est faible.

Sensibilité	p 95
Covenants	p 95
Risque de crédit	p 95
Risque de marché	p 95
Risque de liquidité	p 95

3. REGROUPEMENT D'ENTREPRISES

3.1 REGROUPEMENT D'ENTREPRISES : DONNÉES CHIFFRÉES

Les actifs et passifs identifiables relatifs à l'acquisition des sociétés Sunparks se présentent schématiquement de la façon suivante :

(en K€)	Sunparks		
	Valeurs	Ajustements juste	Juste
Actifs non courants	**historiques**	**valeur**	**Valeur**
immobilisations incorporelles			0
Immobilisations corporelles	12 728	72 981	85 709
immeubles de placement			0
immobilisations financières			0
Total actifs non courants	**12 728**	**72 981**	**85 709**
Actifs courants			
Stocks			0
Créances	1 319		1 319
impôt différé actif			0
Trésorerie et équivalents trésorerie			0
Total actifs courants	**1 319**	**–**	**1 319**
Passifs non courants			
Emprunts	4 258		4 258
Impôt différé passif	10 855	13 950	24 805
Autres passifs non courants			0
Total passifs courants	**15 113**	**13 950**	**29 063**
Passifs courants	49 388		49 388
Actif net à 100% au 27 septembre 2007	–50 454	59 031	8 577
Trésorerie décaissée pour l'opération			
Coûts directs rattachés à l'acquisition			1 724
Prix d'acquisition			33 383
Ecart d'acquisition (goodwill)			**26 530**

Le goodwill relatif à l'acquisition des sociétés Sunparks a été déprécié sur l'exercice et comptabilisé en charges opérationnelles courantes pour 26 530 K€.

Impact des acquisitions sur le bilan consolidé

	2007 IFRS	2007
	Publié	Dont contribution des acquisitions de l'exercice
Immeubles de placement	3 204 720	810 675
Immobilisations corporelles (terrains et constructions)	705	584
Dettes financières	1 814 200	460 047

	2007
Trésorerie nette encaissée à l'occasion de l'augmentation de capital	199 784
Frais affectés aux opérations réalisées	3 814
Trésorerie disponible pour les opérations d'acquisition (1)	195 970
Coût d'acquisition des actifs et des titres (2)	721 388
Remboursement des comptes courants	22 967
Cash net post opération (3) = (1) – (2)	**– 525 418**

	2007
Trésorerie décaissée (3)	– 525 418
Emprunts souscrits et financements divers (4)	460 047
Trésorerie des sociétés acquises (5)	1 762
Dettes des sociétés acquises (6)	
Investissement financier net (3) + (4) + (5) + (6)	**– 63 609**

	31-déc 2007 IFRS	31 déc-2007 IFRS		
	Publié	Périmètre constant	Contribution des acquisitions	Publié
Chiffre d'affaires	163 868	146 860	17 008	163 868
Résultat opérationnel avant cessions	150 596	135 803	14 793	150 596
Résultat financier	– 57 113	– 48 784	– 8 329	– 57 113
Résultat net – Part de Groupe	**242 962**	**259 064**	**– 16 102**	**242 962**

	2007 IFRS	2007
	Publié	Avec effet des acquisitions en année pleine
Chiffre d'affaires	163 868	196 027
Résultat opérationnel avant cessions	150 596	180 801
Résultat opérationnel courant	305 882	336 087
Résultat financier	– 57 113	– 74 331
Résultat net – Part de Groupe	**242 962**	**255 820**

Tableau de synthèse	sunparks
Chiffre d'affaires de l'entreprise acquise inclus dans le résultat consolidé	1 675
Résultat de l'entreprise acquise inclus dans le résultat consolidé - part du groupe	-19 664
Chiffre d'affaires de l'entreprise acquise entre le 1er janvier et la date d'acquisition	7 256
Résultat complémentaire si l'entreprise avait été détenue sur un exercice complet - Part du groupe	4 398

3.2 COMPTES PRO FORMA

Les informations financières pro forma sont présentées à des fins de comparabilité comme si les opérations de développement réalisées par le groupe Foncière des Murs au cours de l'exercice 2007, avaient eu lieu au 1er janvier 2007 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 ou raisonnablement envisagée, des opérations intervenues en 2007. De ce fait, elles ne sont pas pleinement représentatives de la situation financière ou des résultats effectifs du groupe 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 l'opération mentionnée était effectivement intervenue à la date retenue pour l'élaboration des informations financières pro forma, ni ne peuvent être utilisées pour présumer de l'évolution future des résultats du groupe Foncière des Murs.

MÉTHODOLOGIE CONCERNANT L'ÉTABLISSEMENT DES COMPTES PRO FORMA AU 31 DÉCEMBRE 2007

Les comptes pro forma ont été établis sur la base des comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2007 du groupe Foncière des Murs. Les états financiers consolidés arrêtés en décembre 2007 ont été retraités en mode pro forma pour les rendre comparables à ceux présentés au 31 décembre 2006 et au 30 juin 2007.

Des tableaux de passage entre le bilan arrêté au 31 décembre 2007 et le bilan pro forma et le compte de résultat arrêté au 31décembre 2007 et le compte de résultat pro forma reprennent l'impact sur les comptes de l'intégration en année pleine dans les comptes consolidés du groupe Foncière des Murs, des opérations de développement 2007.

BILAN PRO FORMA AU 31 DÉCEMBRE 2007

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 Foncière des Murs arrêté au 31 décembre 2007,
- impact du résultat complémentaire pro forma généré par les opérations de développement 2007 sur un exercice plein.

PASSAGE DU BILAN PUBLIÉ AU BILAN CONSOLIDÉ PROFORMA AU 31 DÉCEMBRE 2007
(en milliers d'euros)

	Exercice 31/12/2007 Publié	Ajustement Proforma	Proforma 31/12/2007 2007
ACTIF IMMOBILISÉ			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES			
Goodwill	0	0	0
Autres immobilisations incorporelles	8	0	8
IMMOBILISATIONS CORPORELLES			
Terrains	0	0	0
Constructions	0	0	0
Autres	663	0	663
Immobilisations en cours	42	0	42
IMMEUBLES DE PLACEMENT			
Terrains et constructions	3 204 720	0	3 204 720
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES			
Autres titres immobilisés	30	0	30
Prêts	601	0	601
Autres actifs financiers	452	0	452
Créances de crédit-bail	30 950	0	30 950
Instruments financiers	0	0	0
Participations dans les entreprises associées	0	0	0
TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ	**3 237 466**	**0**	**3 237 466**
ACTIF CIRCULANT			
PRETS A CT et CRÉANCES CRÉDIT BAIL CT	0	0	0
STOCKS ET EN COURS	0	0	0
CREANCES CLIENTS	17 172	0	17 172
AUTRES CREANCES	20 889	0	20 889
CHARGES CONSTATEES D'AVANCE	1 143	0	1 143
IMPOTS DIFFERES ACTIFS	375	0	375
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	10 889	12 858	23 747
TOTAL ACTIF CIRCULANT	**50 468**	**12 858**	**63 326**
ACTIFS NON COURANTS DESTINES A LA VENTE	0	0	0
TOTAL ACTIF	**3 287 934**	**12 858**	**3 300 792**

PASSAGE DU BILAN PUBLIÉ AU BILAN CONSOLIDÉ PROFORMA AU 31 DÉCEMBRE 2007
(en milliers d'euros)

	Exercice 31/12/2007 Publié	Ajustement Proforma	Proforma 31/12/2007 2007
CAPITAUX PROPRES			
CAPITAL	199 784	0	199 784
PRIMES D'ÉMISSION, DE FUSION, D'APPORT	613 461	0	613 461
ACTIONS PROPRES	-53	0	-53
ECART DE REEVAL/ACTIFS NON COURANTS	201 141	0	201 141
ECART DE REEVAL/ACTIFS FINANCIERS	0	0	0
ECART DE REEVAL/INSTRUM FINANCIERS	6 189	0	6 189
EVALUATION DES AVANTAGES AU PERSONNEL	0	0	0
ACTUALISATION DES CREANCES ET DETTES	0	0	0
RESERVES CONSOLIDÉES	91 750	0	91 750
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	242 962	12 858	255 820
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	1 355 234	12 858	1 368 092
INTERÊTS MINORITAIRES	1 663	0	1 663
TOTAL CAPITAUX PROPRES	**1 356 897**	**12 858**	**1 369 755**
TITRES PARTICIPATIFS ÉMIS	0		0
PASSIF NON COURANT			
EMPRUNTS PORTANT INTÉRÊTS	1 725 413	0	1 725 413
INSTRUMENTS FINANCIERS	8 428	0	8 428
PASSIF D'IMPOT DIFFÉRÉ	33 415	0	33 415
ENGAGEMENTS DE RETRAITE	4	0	4
AUTRES DETTES A LONG TERME	0	0	0
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	**1 767 260**	**0**	**1 767 260**
PASSIF COURANT			
FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS	49 664	0	49 664
EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES	88 787	0	88 787
DEPÔTS DE GARANTIE DES LOCATAIRES	6 877	0	6 877
AVANCES ET ACOMPTES/COMMANDES	2	0	2
PROVISIONS CT	0	0	0
IMPÔT COURANT	0	0	0
AUTRES DETTES	18 447	0	18 447
COMPTES DE RÉGULARISATION	0	0	0
TOTAL DETTES	163 777	0	163 777
TOTAL PASSIF	**3 287 934**	**12 858**	**3 300 792**

COMPTE DE RÉSULTAT PRO FORMA

AU 31 DÉCEMBRE 2007

Principales hypothèses concernant l'établissement du compte de résultat pro forma au 31 décembre 2007

Le compte de résultat pro forma au 31 décembre 2007 a été établi comme si les opérations de développement de l'exercice 2007 s'étaient déroulées au 1er janvier 2007 et que les sociétés consolidées dans ce périmètre avaient appartenues au groupe Foncière des Murs pendant tout l'exercice 2007.

Informations historiques utilisées pour l'établissement des comptes de résultat pro forma

Le compte de résultat pro forma de Foncière des Murs au 31 décembre 2007 est établi à partir du compte de résultat arrêté au 31 décembre 2007 en tenant compte des opérations de développement réalisées en 2007 par le groupe Foncière des Murs comme si elles portaient sur un exercice complet.

Les opérations de développement 2007 dont les résultats ont été pris en compte sur un exercice complet sont les suivantes :

Nature de l'investissement	**Date**	**Investissements 2007 (M€) Valeur estimée des actifs immobiliers frais compris**
2 restaurants Courtepaille	30 janvier 2007	4,7
Hotelia de Meudon	02 février 2007	16
Club Méditerranée au Portugal	22 mai 2007	42
Cliniques - Générale de Santé	04 juillet 2007	53
Actifs Jardiland	10 juillet, 1er août et 19 août	239
Actifs Quick	27 septembre 2007	311
Sunparks 1- villages vacances en Belgique	27 septembre 2007 et 29 novembre 2007	116
2 hôtels dans Beni Stabili hôtels	19 décembre 2007	21,5
	TOTAL	**803,2**

Le résultat complémentaire sur les actifs a été déterminé à partir des éléments suivants :

- chiffre d'affaires : business plan d'acquisition actualisés à partir des loyers quittancés de la date d'acquisition au 31 décembre 2007,
- charges opérationnelles courantes : la société n'ayant pas de personnel, elles sont déterminées à partir des contrats de prestations contractés avec les sociétés du groupe Foncière des Régions pour la gestion des actifs et le suivi administratif et comptable des sociétés. Les autres frais de fonctionnement ont été évalués sur la base des coûts habituellement engagés par la société.
- Les acquisitions ont été financées par une augmentation de capital, des emprunts et des fonds propres. La dette n'étant pas affectée par opération, les charges financières ont été estimées à partir du taux d'endettement de la société par rapport à la valeur des actifs (loan to value) et du taux moyen de la dette au 31 décembre 2007.
- L'augmentation de capital réalisée en juillet 2007 a servi au financement partiel des investissements de l'exercice. Pour les opérations d'investissements réalisées après le mois de juillet, les fonds recueillis ont généré des produits financiers qui ont été annulés dans les comptes pro forma comme si les opérations d'investissements et d'augmentation de capital avaient eu lieu à la même date, soit au 1er janvier 2007.

RÉSULTATS CONSOLIDÉS PRO FORMA AU 31.12.2007

(en milliers d'euros)

POSTES	FDM conso publié 31/12/07	Ajustements Proforma	FDM conso proforma 31/12/07
Produits des activités ordinaires			
Recettes locatives	0	0	0
Recettes des parcs de stationnement	0	0	0
Recettes des murs d'exploitation	163 837	32 190	196 027
Cessions d'immeubles en stocks	0	0	0
Autres	31	0	31
MONTANT NET DU CHIFFRE D'AFFAIRES	163 868	32 190	196 058
Autres produits d'exploitation	2	0	2
TOTAL PRODUITS OPERATIONNELS COURANTS	163 870	32 190	196 060
Charges des activites ordinaires			
Coûts des cessions de stocks	0	0	0
Autres achats et charges externes	12 448	1 985	14 433
Impôts, taxes et versements assimilés	517	0	517
Charges de personnel	99	0	99
Dotations aux amortissements et aux provisions	7	0	7
Charges nettes des provisions sur actif circulant	37	0	37
Charges nettes des provisions pour risques et charges	4	0	4
Autres charges d'exploitation	162	0	162
TOTAL CHARGES OPERATIONNELLES COURANTES	13 274	1 985	15 259
1. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT	**150 596**	**30 205**	**180 801**
Cessions nets d'actifs non-courants	0	0	0
Variation de juste valeur d'actifs de placement	208 041	0	208 041
Autres produits et charges opérationnels	-52 755	0	-52 755
		0	
TOTAL AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS	**155 286**	**0**	**155 286**
2. RÉSULTAT OPERATIONNEL COURANT	**305 882**	**30 205**	**336 087**
Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie	3 147	-2 633	514
Produits des opérations de location financement (CB)	0	0	0
Produits financiers d'actualisation	117	0	117
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	15 456	0	15 456
TOTAL PRODUITS FINANCIERS	**18 720**	**-2 633**	**16 087**
Charges d'intérêt sur opérations de financement	75 825	14 585	90 410
Charges des opérations de location financement (CB)	0	0	0
Charges financières d'actualisation	0	0	0
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	8	0	8
Charges nettes financières des provisions	0	0	0
TOTAL CHARGES FINANCIÈRES	**75 833**	**14 585**	**90 418**

RÉSULTATS CONSOLIDÉS PRO FORMA AU 31.12.2007

(en milliers d'euros)

	FDM conso publié 31/12/07	Ajustements Proforma	FDM conso proforma 31/12/07
3. RÉSULTAT FINANCIER	**– 57 113**	**– 17 218**	**– 74 331**
Q.P. dans les résultats des entreprises associées	0	0	0
4. RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	**248 769**	**12 987**	**261 756**
Impôts sur les résultats	116	129	245
Impôts différés	5 721	0	5 721
5. RÉSULTAT NET	**242 932**	**12 858**	**255 790**
Part revenant aux intérêts minoritaires	30	0	30
6. RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**242 962**	**12 858**	**255 820**

METHODES COMPTABLES

Les informations financières pro forma ont été établies sur la base des principes et méthodes comptables appliqués par Foncière des Murs pour les exercices clos au 30 juin 2007 et au 31 décembre 2007.

Pour l'établissement du résultat pro forma, les éventuelles variations de juste valeur des actifs immobiliers et des instruments de couverture de la dette n'ont pas été anticipées.

4. NOTES RELATIVES AU BILAN CONSOLIDÉ

4.1 ACTIFS NON COURANTS

4.1.1 Tableau de variations des actifs non courants bruts

		Augmentations				Diminutions		
(en K€)	**Valeur au 31/12/2006**	**Variation de périmètre (1)**	**Acquisitions (2)**	**Variation de Juste Valeur (3)**	**Transfert**	**Cessions**	**Variation de Juste Valeur**	**Valeur au 31/12/2007**
Immobilisations incorporelles	0	26 530	9					26 539
Immobilisations corporelles	99		694					793
Immeubles de placement	2 187 707		808 972	208 041				3 204 720
Immobilisations financières	765		614	30 950		285		32 044
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	**2 188 571**	**26 530**	**810 289**	**238 991**	**0**	**285**	**0**	**3 264 096**

(1) Lors de l'acquisition du groupe Sunparks par Foncière des Murs, un écart d'acquisition de 26 530 K€ a été constaté. Il a été déprécié dans son intégralité en autres charges opérationnelles.

(2) 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 des actifs.

Les acquisitions de l'exercice concernent :

- *les immobilisations incorporelles à hauteur de 9 K€ (licences informatiques dans BSH Asset Management),*
- *les immobilisations corporelles à hauteur de 694 K€ :*
  - *mobilier et matériel de bureaux dans BSH Asset Management pour 73 K€*
  - *actifs mobiliers dans les hôtels détenus par le Fonds italien H1 pour 621 K€. Ces actifs ont été laissés à leur coût historique.*
- *les immeubles de placement à hauteur de 808 972 K€ (cf. détail ci-après)*
- *les immobilisations financières à hauteur de 614 K€ (cf. détail ci-après).*

Les instruments financiers dérivés sont enregistrés au bilan à la juste valeur.
Les immeubles de placement ont progressé de 1 017 013 K€.

Principales acquisitions (803 951 K€) :

- *EHPAD Hotelia Meudon : 17 256 K€ dont 1 256 K€ de droits et frais*
- *Restaurants Courtepaille Bordeaux et Caen : 4 729 K€ dont 50 K€ de droits et frais*
- *Club Med Da Balaïa : 41 678 K€ dont 2 663 K€ de droits et frais et 15 K€ de goodwill passé en moins de la variation de juste valeur*
- *Cliniques Générale de Santé : 53 569 K€ dont 3 664 K€ de goodwill passé en moins de la variation de juste valeur*
- *Restaurants Quick : 311 230 K€ (prix « actes en main ») dont 4 020 K€ de frais*
- *Jardineries Jardiland : 239 142 K€ (prix « actes en main ») dont 3 490 K€ de frais*
- *Actifs Sunparks : 115 914 K€*
- *Hôtels METHA : 20 433 K€ dont 177 K€ de droits et frais et 34 K€ de goodwill sur acquisition BSH Asset Management.*

Nouveaux programmes de travaux (4 994 K€) :

- *SNC R .Clair : 1 331 K€*
- *Novotel Chamonix et Bagnolet : 3 663 K€*

(3) La variation de juste valeur des immeubles de placement est de 208 041 K€ hors droits, frais et imputation des goodwills générés par les droits d'enregistrement, et de 228 237 K€ avant élimination des droits, frais et goodwills.

Les principales variations de juste valeur nette sur le patrimoine sont les suivantes :

- *+ 111 975 K€ sur Accor 1 (dont 4 994 K€ de travaux déduits)*
- *+ 38 876 K€ sur Accor 2*
- *+ 37 044 K€ sur Korian (dont 1 256 K€ de frais déduits)*
- *+ 18 808 K€ sur Jardiland (dont 3 490 K€ de frais déduits)*
- *+ 13 620 K€ sur Courtepaille (dont 50 K€ de frais déduits)*
- *+ 9 371 K€ sur Sunparks (dont 26 530 K€ de goodwill passé en moins des autres produits et charges opérationnelles)*
- *– 21 030 K€ sur Quick (dont 4 020 K€ de frais déduits)*

4.1.2 Tableau de variation des immobilisations financières

		Augmentations				Diminutions		
(en K€)	**Valeur au 31/12/2006**	**Variation de périmètre**	**Exercice**	**Reclassement**		**Cessions**	**Variation de Juste Valeur**	**Valeur au 31/12/2007**
Autres actifs disponibles à la vente	32		9					41
Prêts	284		601			284		601
Instruments financiers	0			30 950				30 950
Autres actifs financiers	449		4			1		452
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIERES	**765**	**0**	**614**	**30 950**	**0**	**285**	**0**	**32 044**

L'augmentation des prêts est principalement liée au fonds italien H1 : Compte de dépôt de garantie de 601 K€.

Le remboursement des prêts fait suite à la levée d'option Les Marronniers pour 284 K€.

4.1.3 Tableau de variation des amortissements et provisions des actifs non courants

		Augmentations			Diminutions		
(en K€)	**Valeur au 31/12/2006**	**Variation de périmètre**	**Acquisitions**	**Transfert**	**Variation de périmètre**	**Cessions**	**Valeur au 31/12/2007**
Immobilisations incorporelles		26 530	1				26 531
Immobilisations corporelles	44		44				88
Immobilisations financières	11						11
TOTAL DES AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS SUR ACTIFS NON COURANTS	**55**	**26 530**	**45**	**–**	**–**	**–**	**26 630**

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

4.2 ACTIFS COURANTS

4.2.1 Créances clients et autres créances

	31/12/2007			31/12/2006
(en K€)	**Montant brut au bilan**	**Provisions**	**Net**	**Net**
Créances clients et comptes rattachés ordinaires	**17 172**	**0**	**17 172**	**9 617**
Créances douteuses			**0**	**0**
Autres créances :	**20 889**	**0**	**20 889**	**44 569**
Fournisseurs avances et acomptes			0	0
Créances d'IS sur l'état	22		22	421
Créances relative au prélèvt 25 % sur l'état	920		920	1 851
Créances de TVA sur l'Etat	16 126		16 126	40 202
Autres créances	3 821		3 821	2 095
TOTAL	**38 061**	**0**	**38 061**	**54 186**

Les créances clients ont varié de 7 555 K€ par rapport au 31/12/2006.
Le solde de 17 172 K€ est principalement constitué de :
- 8 990 K€ de régularisation de loyers Accor au titre de l'exercice 2007,
- 6 216 K€ de quittancement à terme échu sur les maisons de retraite.

Au 31 décembre 2007, aucune provision pour dépréciation des créances clients n'a été constatée.
Les autres créances ont diminué de 23 680 K€ par rapport au 31/12/2006.
Le solde de 20 889 K€ correspond principalement :
- aux créances de TVA sur l'Etat de 16 126 K€
- aux créances relatives au prélèvement de 25% sur l'Etat pour 920 K€
- aux soldes des notaires pour 1 802 K€
- à des coûts liés à des opérations de développement en cours pour 107 K€ (BSH Asset Management)
- à des avances fournisseurs pour 238 K€ (dont Fonds H1 : 210 K€).

4.2.2 Charges comptabilisées d'avance (CCA)

Les charges constatées d'avance passent de 496 K€ au 31/12/06 à 1143 K€ au 31/12/07. Elles comprennent essentiellement :
– 900 K€ de CCA relatives aux redevances de crédit-bail du 1er trimestre 2008,
– 101 K€ de CCA relatives à l'assurance dommage-ouvrage étalée sur 10 ans,
– 142 K€ d'autres CCA.

4.2.3 Impôts différés actif

(en K€)	BILAN								IMPACT RÉSULTAT	
		Augmentation		Diminution						
	I.D.A. à l'ouverture	Variations de périmètre	Exercice	Reprises	Cession	Différentiel taux	Autres	I.D.A. à la clôture	Charges	Produits
IDA sur acquisition de titres	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0
IDA sur écart temporaires	0	219	155	0	0	0	0	374	0	155
TOTAL IDA	**1**	**219**	**155**	**0**	**0**	**0**	**0**	**375**	**0**	**155**

L'impôt différé actif sur écart temporaire (sur déficits fiscaux) correspond aux sociétés italiennes (BSH Asset Management pour 141 K€ et Fonds H1 pour 233 K€).

4.2.4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en K€)	31/12/2007	31/12/2006
Trésorerie et équivalents de trésorerie (1)	10 889	33 618
Concours bancaires courants	75 731	3 898
Trésorerie nette	**–64 842**	**29 720**
(1) dont :		
Disponibilités	10 575	3 488
Valeurs mobilières	314	30 130

La trésorerie s'élève à 10 889 K€ dont 10 575 K€ de disponibilités et 314 K€ de valeurs mobilières de placement. Les valeurs mobilières, ne présentent aucun risque en capital (SICAV monétaires et certificats de dépôts négociables).
Les concours bancaires courants s'élèvent à 75 731 K€ au 31/12/07.

4.3 CAPITAUX PROPRES

Tableau de variation des capitaux propres en normes IFRS (en K€)

	Capital	Primes	Titres de l'entreprise consolidante	Ecarts de réévaluation actifs non courants	Ecarts d'évaluation sur actifs financiers
- Situation à la clôture au 31 décembre 2005	**110 991**	**280 176**	**0**	**– 620**	**0**
- Mouvements :					
Variations de capital de l'entreprise consolidante :					
* augmentation en nature					
* augmentation en numéraire					
* frais imputés sur primes					
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)					
Distributions effectuées par l'entreprise consolidante		– 14 707			
Affectation à la réserve légale		– 15 144			
- Autres mouvements :					
Ecart de réévaluation actifs n/courants SIIC et autres					
Ecart de réévaluation actifs non courants				78 864	
Ecart d'évaluation sur actifs financiers					
Ecart de réévaluation sur instruments financiers					
Avantage au Personnel					
Actualisation des créances et dettes					
Dotation à la réserve légale					
Autres variations actions propres		– 91			
Autres variations					
Variations Capitaux Propres des Minoritaires					
Affectation du résultat N-2					
- Situation à la clôture au 30 juin 2006	**110 991**	**250 325**	**– 91**	**78 244**	**0**
- Mouvements :					
Variations de capital de l'entreprise consolidante :					
* augmentation en nature					
* augmentation en numéraire	55 496	246 262			
* frais imputés sur primes		– 1 019			
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)					
Distributions effectuées par l'entreprise consolidante					
Affectation à la réserve légale					
- Autres mouvements :					
Ecart de réévaluation actifs n/courants SIIC et autres					
Ecart de réévaluation actifs non courants					
Ecart d'évaluation sur actifs financiers					
Ecart de réévaluation sur instruments financiers					
Avantage au Personnel					
Actualisation des créances et dettes					
Dotation à la réserve légale					
Autres variations actions propres			55		
Autres variations					
Variations Capitaux Propres des Minoritaires					
Affectation du résultat N-2					
- Situation à la clôture au 31 décembre 2006	**166 487**	**495 568**	**– 36**	**78 244**	**0**
- Mouvements :					
Variations de capital de l'entreprise consolidante :					
* augmentation(modif, valeur nominale du titre)					
* augmentation en numéraire					
* frais imputés sur primes		– 37			
* augmentation en numéraire (stocks options)					
* augmentation réservée aux salariés					

Ecarts de réévaluation sur instruments financiers	Evaluation des avantages au personnel	Actualisation des créances et dettes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Totaux Capitaux Propres Groupe	Intérêts des Minoritaires	Totaux Capitaux Propres
– 13 072	**0**	**0**	**5 084**	**99 645**	**482 204**	**29**	**482 233**
							0
					0		0
					0		0
				79 420	79 420	42	79 462
			– 4 522		– 19 229		– 19 229
			15 144		0		0
					0		0
						0	0
				– 78 806	58		58
20 913					20 913		20 913
					0		0
					0		0
					0		0
					0		0
					– 91		– 91
					0		0
					0		0
			99 645	– 99 645	0		0
7 841	**0**	**0**	**36 545**	**79 420**	**563 275**	**71**	**563 346**
							0
					301 758		301 758
					– 1 019		– 1 019
				101 264	101,264	21	101,285
					0		0
					0		0
					0		0
					0		0
					0		0
– 892					– 892		– 892
					0		0
					0		0
					0		0
					0		0
					55		55
					0		0
					0		0
					0		0
6 949	**0**	**0**	**36 545**	**180 684**	**964 441**	**92**	**964 533**
					0		0
					0		0
					– 37		– 37
					0		0
					0		0

	Notes	Capital	Primes	Titres de l'entreprise consolidante	Ecarts de réévaluation actifs non courants	Ecarts d'évaluation sur actifs financiers
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)						
Distributions effectuées par l'entreprise consolidante	(1)		– 44 743			
Affectation à la réserve légale						
- Autres mouvements :						
Ecart de réévaluation actifs non courants					122 897	
Ecart d'évaluation sur actifs financiers						
Ecart 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				38		
Autres variations variations taux						
Variations Capitaux Propres des Minoritaires						
Affectation du résultat N-1						
- Situation à la clôture au 30 juin 2007		**166 487**	**450 788**	**– 74**	**201 141**	**0**
- Mouvements :						
Variations de capital de l'entreprise consolidante :						
- augmentation(modif, valeur nominale du titre)						
- augmentation en numéraire	(2)	33 297	166 487			
- frais imputés sur primes			– 3 814			
- augmentation en numéraire (stocks options)						
- augmentation réservée aux salariés						
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)						
-Distributions effectuées par l'entreprise consolidante						
Affectation à la réserve légale						
Autres mouvements :						
Ecart de réévaluation actifs non courants						
Ecart d'évaluation sur actifs financiers						
Ecart 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)			21		
Autres variations variations taux						
Variations Capitaux Propres des Minoritaires						
Affectation du résultat N-1						
- Situation à la clôture au 31 décembre 2007		**199 784**	**613 461**	**– 53**	**201 141**	**0**

Les réserves correspondent aux réserves sociales et report à nouveau de la société mère ainsi qu'aux réserves de la consolidation.
(1) L'Assemblée Générale du 24 avril 2007 a approuvé la distribution d'un dividende global de 47 325 K€, soit un dividende de 4,50 € par action et 500 K€ sous forme de dividende préciputaire au bénéfice du Commandité.
(2) Une augmentation de capital de 199 784 K€ a eu lieu le 16 juillet 2007 imputée pour 33 297 K€ sur le capital et pour 166 487 K€ sur la prime.
(3) Actions détenues par la société

Ecarts de réévaluation sur instruments financiers	Evaluation des avantages au personnel	Actualisation des créances et dettes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Totaux Capitaux Propres Groupe	Intérêts des Minoritaires	Totaux Capitaux Propres
				194 333	194 333	36	194 369
			– 2 582		– 47 325		– 47 325
					0		0
			– 122 897		0		0
– 380					– 380		– 380
					0		0
					0		0
					0		0
					0		0
					0		0
					– 38		– 38
					0		0
					0		0
			180 684	– 180 684	0		0
6 569	**0**	**0**	**91 750**	**194 333**	**1 110 994**	**128**	**1 111 122**
					0		0
					199 784		199 784
					– 3 814		– 3 814
					0		0
					0		0
				48 629	48 629	– 65	48 564
					0		0
					0		0
					0		0
– 380					– 380		– 380
					0		0
					0		0
					0		0
					0		0
					0		0
					21		21
					0		0
					0	1600	1600
					0		0
6 189	**0**	**0**	**91 750**	**242 962**	**1 355 234**	**1 663**	**1 356 897**

Au cours de l'assemblée générale du 24 avril 2007, il a été décidé de diviser par quatre la valeur nominale des actions, qui passe ainsi de 16 € à 4 € par action, et d'échanger les actions composant le capital social à raison d'une action à l'ancien nominal contre 4 actions au nouveau nominal.
Au 31 décembre 2007, le capital social est composé de 49 945 972 actions, toutes de même catégorie, au nominal de 4 euros soit 199 783 888 €.

Tableau de passage du nombre d'actions

Nombre d' actions 31/12/06	Division du nominal	Augmentation de capital	Nombre d' actions 31/12/07
10 405 411	41 621 644	8 324 328	49 945 972

Foncière des Murs est soumis aux obligations du régime SIIC telles que décrites en 2.2.7
Politique de gestion du capital: des augmentations de capital sont réalisées dans le cadre d'investissements, afin de respecter les ratios bancaires

4.4 PASSIFS NON COURANTS ET COURANTS

4.4.1 État des dettes financières

(en K€)	31/12/2006	Augmentation	Diminution	31/12/2007
Emprunts auprès des établissements de crédit	348 025	3 178 767	1 854 230	1 672 562
Etalement des frais de mise en place des emprunts bancaires	– 5 584	– 16 921	– 4 899	– 17 606
Crédit-bail	865 708	34 855	818 252	82 311
Banques créditrices	3 898	71 833		75 731
ICNE	1 904	1 338	2 040	1 202
Valorisation des instruments financiers	– 7 834	8 428	– 7 834	8 428
Autres (emprunt TVA)	188		188	0
TOTAL	**1 206 305**	**3 278 300**	**2 661 977**	**1 822 628**

Crédit-bail immobilier

(en M€)	31/12/2006	Augmentation	Diminution	31/12/2007
Foncière des Murs	865,7	34,9	818,3	82,3
Total	**865,7**	**34,9**	**818,3**	**82,3**

Les dettes de crédit-bail de Foncière des Murs s'élèvent à 82,3 M€.
Le montant dû au mark to market des encours de crédit bail à taux fixe et à l'indexation des valeurs résiduelles des contrats Accor, Jardiland, Korian et Quick est de 781 K€.

Dette bancaire

Le solde des emprunts bancaires s'élève à 1 672,6 M€ et est constitué des éléments suivants :

(en M€)	31/12/2006	Variations	31/12/2007
Accor 2	145,4	47,3	192,7
Courtepaille	75,1	1,9	77,0
Autres	127,8	– 118,7	9,1
Vérone	0,0	1,105,0	1,105,0
Bergame	0,0	275,0	275,0
BSH	0,0	13,8	13,8
Ligne corporate 160 M€	0,0	0,0	0,0
TOTAL DETTE BANCAIRE	**348,3**	**1 324,3**	**1 672,6**

Principales caractéristiques des dettes financières du groupe Foncière des Murs au 31 décembre 2007 :
- Taux moyen au 31 décembre 2007: 4,93%
- Maturité moyenne : 6,0 ans

	Encours à taux fixe (M€)	Encours à taux variable (M€)	Maturité moyenne	Taux facial moyen au 31 décembre 2007
Foncière des Murs	32,4	1,722,5	6,0 ans	4,93%

Le taux de couverture de la dette de Foncière des Murs au 31 décembre 2007 est de 109,7%. En ne prenant en compte que les couvertures fermes (swaps + Taux Fixe + Caps atteints), ce dernier est de 73,8%.

Dette nette

La dette nette s'élève à 1 842 344 K€ au 31 décembre 2007. Elle se décompose comme suit:

DETTE NETTE (K€)	31/12/2007	31/12/2006
Emprunt portant intérêts LT	1 725,4	1 132,1
Emprunt portant intérêts CT	88,8	74,3
Dette financière brute	1 814,2	1 206,4
JV des IF		7,8
Dette financière brute hors prise en compte des instruments financiers	1 814,2	1 214,2
Trésorerie et équivalent de trésorerie	– 10,9	– 33,6
Travaux prévus Accor	39,0	73,6
Emprunt TVA		– 0,2
Dette nette	**1 842,3**	**1 254,0**

4.4.1.1 Caractéristiques des emprunts contractés par Foncière des Murs (supérieurs à 50 M€)

Intitulés	Taux	Date de mise en place	Nominal en M€	Echéance	CRD / Tirage au 31/12/2007 Montant en M€	Clauses actionnariat	Garanties	Ratios
Emprunt bancaire Refinancement Crédit Bail Accor / Jardiland	Variable - Euribor 3 mois	03/07/2007	1 175,0	30/06/2014	1 105,0	Perte du contrôle par FdR	Hypothèques conventionnelles 1er rang Cession Dailly des Loyers	LTV Conso < 70%, 65% après 30 Juin 2012 LTV Portefeuille < 75% ICR > 1,65
Emprunt bancaire Refinancement Actifs Korian + Financement Quick	Variable - Euribor 3 mois	27/09/2007	500,0	27/09/2014	275,0	Perte du contrôle par FdR	Hypothèques conventionnelles 1er rang Cession Dailly des Loyers	LTV Conso < 70%, 65% après 30 Juin 2012 LTV Portefeuille < 75%, 70% après 30 juin 2012 ICR > 1,65
Emprunt bancaire 277 M€ (opération Accor 2)	Variable - Euribor 3 mois	30/05/2006	277,0	30/05/2013	192,7	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
Ligne Corporate 160 M€	Variable - Euribor 3 mois	03/07/2007	160,0	30/06/2008*	0,0	Perte du contrôle par FdR	NA	LTV Conso < 70%, 65% après 30 Juin 2012 LTV Portefeuille < 75% ICR > 1,65
Emprunt bancaire - Acquisition Courtepaille	Variable - Euribor 3 mois	16/10/2006	78,1	16/10/2013	77,0	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
Dette de crédit-bail	Fixe / Variable	NA	NA	Echelonnées jusqu'en 2015	82,3	NA	Cession Dailly des loyers	NA
Autres dettes					22,9			
Total Emprunts portant intérêts					**1754,9**			

**Ligne de Crédit renouvelable chaque année, et ce pendant 4 ans.*

4.4.1.2 Taux d'intérêt effectif

Les emprunts sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Les TEG des principales dettes de Foncière des Murs sont les suivants :

- TEG « Vérone » (Refinancement CBI Accor + Financement Actifs Jardiland) : 4,86%
- TEG « Bergame » (Refinancement Korian + Financement Actifs Quick) : 4,76%
- TEG « Corpo 160 M€ : 5,26%

4.4.1.3 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 31/12/2007
DETTES FINANCIÈRES À LT				
Emprunts à terme aux Ets de crédit	88 8	54,6	1 679,2	1 822,6
Emprunts à la clientèle				
Dettes représentées par des titres				
TOTAL	**88,8**	**54,6**	**1 679,2**	**1 822,6**
DONT VALORISATION DES INSTRUMENTS DE COUVERTURE :				
Valorisation des Swaps en juste valeur	–	–	–	**5,8**
Valorisation des achats de CAP en juste valeur	–	–	–	**0,9**
Valorisation des ventes de Floors en juste valeur	–	–	–	**1,7**
Intérêts courus s/Swaps				
Intérêts courus s/Floors				

4.4.1.4 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 CAP, les tunnels d'options (achat de CAP et vente de FLOOR).

4.4.1.5 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 Décembre 2007
Dettes Financières à LT				
SWAP de taux en EUROS	0,0	75,0	1 642,6	**1 717,6**
ACHAT DE CAP en EUROS	95,0	0,0	619,3	**714,3**
VENTE FLOOR en EUROS	0,0	0,0	295,0	**295,0**
TOTAL	**95,0**	**75,0**	**2 556,8**	**2 726,8**

Le portefeuille de produits dérivés a été ventilé par type de contreparties, 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'ayant été pratiquée. La valorisation à la valeur de marché a été déterminée selon la méthode de retournement.

(en M€)	Valeur nominale		Valeur de Marché	
	Montant	% de structure	Montant	% de structure
Catégorie AA et supérieur	2 726,8	100%	2 749,4	100%
Catégorie A	0,0	0%	0,0	0%
Catégorie BBB	0,0	0%	0,0	0%
Société du groupe	0,0	0%	0,0	0%
Non coté	0,0	0%	0,0	0%
TOTAL	**2 726,8**	**100%**	**2 749,4**	**100%**

4.4.1.6 Risque de taux d'intérêt – données chiffrées

Encours au 31 décembre 2007 (M€)	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières	32,4	1 790,3
Actifs financiers		– 10,9
PASSIF FINANCIER NET AVANT GESTION	**32,4**	**1 779,4**
Couverture		
Swaps	1 303,6	– 1 303,6
Caps	551,3	– 551,3
Total couverture	**1 854,8**	**– 1 854,8**
PASSIF FINANCIER NET APRÈS GESTION	**1 887,2**	**– 75,4**

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 2007, 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, Accor 2 et Jardiland. Les principales caractéristiques de ces instruments de couverture sont les suivantes :

- un swap de 108 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 jusqu'en 2008 et ont une maturité comprise entre 6 et 8 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 124 M€. Les dates de départ de ces instruments s'échelonnent entre 2007 et 2008 et ont une maturité de 6 ans,
- un swap de 10 ans (maturité décembre 2017) de 70 M€ à 4,754% et de 80 M€ à 4,76%,
- un tunnel de 10 ans (maturité décembre 2017) de 200 M€ à 4,85% / 4,25%,
- un swap de 5 ans (maturité décembre 2012) de 75 M€ à 4,6725%,
- un swap de 8 ans (maturité juin 2016) de 50 M€ à 3,879%, départ 30/06/2008,
- un swap de 8 ans (maturité juin 2016) de 40 M€ à 4,049%, départ 30/06/2008,
- un tunnel de 8 ans (maturité juin 2016) de 60 M€ à 3,01% / 5,50%, départ 30/06/2008,
- un swap de 7 ans (maturité décembre 2014) de 7 M€ à 4,46 %, départ 31/12/2007.

En base annuelle, l'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 31 décembre 2007 est de – 1,2 M€ sur le cash-flow courant prévisionnel de 2008.
En base annuelle, l'impact d'une baisse de 100 bps sur les taux au 31 décembre 2007 est de + 2,3 M€ sur le cash-flow courant prévisionnel de 2008.

4.4.1.7 Relation de couverture – impact sur les comptes consolidés

(en K€)	31/12/2007
Montant stocké en capitaux propres au titre de l'exercice	
Montant enregistré en résultat au titre de la couverture de flux de l'exercice	15 448
TOTAL	**15 448**

La valorisation des instruments de couverture a un impact de +15 448 K€ sur le résultat net de Foncière des Murs au 31 décembre 2007, soit, d'une part, la différence entre leur valorisation au 31 décembre 2006 (+ 7834 K€) et celle au 31 décembre 2007 (+22 530 K€), et d'autre part, la reprise de 760 K€ du stock d'instruments financiers en réserves consolidées.

4.4.1.8 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 d'ICR (E.B.E. sur frais financiers), de DSCR (E.B.E. sur frais financiers et amortissement de la dette) et de LTV (dette sur valeur du patrimoine) à respecter. Au 31/12/2007, le capital restant dû des emprunts souscrits par le groupe Foncière des Murs étant soumis au respect d'un ratio de LTV est de 1 673 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 les niveaux de LTV, ICR et DSCR par convention de crédit concernée :
Au 31 décembre 2007, l'ensemble de ces ratios est respecté par Foncière des Murs.

LTV	31 Décembre 2007		
Dette	**Seuil covenant consolidé**	**Ratio consolidé**	**Montant**
Verone	70%	respecté	1 105
Bergame	70%	respecté	275
Accor 2	70%	respecté	193
Courtepaille	70%	respecté	77
BSH	70%	respecté	14
Accor 1	70%	respecté	9
TOTAL			**1 673**

ICR	31 Décembre 2007	
Dette	**Seuil covenant consolidé**	**Ratio consolidé**
Bergame	165%	respecté
Verone	165%	respecté
Courtepaille	200%	respecté
Accor 2	200%	respecté

DSCR	31 Décembre 2007	
Dette	**Seuil covenant consolidé**	**Ratio consolidé**
Accor 1	115%	respecté

4.4.1.9 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 Foncière des Murs 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.
Sur la base du patrimoine au 31/12/07, si les expertises augmentent/baissent de 2 %, alors leurs valeurs augmenteraient/baisseraient de 64 M€.

Le risque de contrepartie

Bénéficiant d'un portefeuille de clients de premier rang, Foncière des Murs 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, Foncière des Murs 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 et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées.

Le risque de concentration de crédit

Les revenus des loyers du Groupe sont sujets à un certain degré de concentration, dans la mesure où les principaux locataires (Accor, Korian) génèrent l'essentiel des revenus annuels de loyers. Malgré cela, Foncière des Murs considère ne pas être exposé de manière significative au risque de crédit, puisque les locataires sont sélectionnés sur la base de leurs qualités de signature et sur les perspectives économiques offertes dans leurs branches de marché. Les performances opérationnelles et financières des principaux locataires sont suivies de manière permanente.

Le risque de taux d'intérêt

Emprunteur à taux variable, Foncière des Murs 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 de la dette, majoritairement 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 variable est couverte en principe sur la durée prévisionnelle de détention des actifs, durée au moins supérieure à sa maturité.
Les actifs immobiliers ne peuvent être cédés avant l'extinction de la dette associée. En cas de cession, la dette fait l'objet d'un remboursement anticipé. La politique de couverture est flexible pour éviter tout risque de surcouverture en cas de cession d'actifs.

4.4.2 Les dettes fournisseurs et comptes rattachés

(en K€)	31/12/2007	31/12/2006	Variation
Dépôts de garantie locataires	6 877,0	5 575,0	1 302,0
Dettes Fournisseurs	49 664,0	95 250,0	-45 586,0
Autres Dettes	18 447,0	3 461,0	14 986,0
TOTAL	**74 988,0**	**104 286,0**	**-29 298,0**

Les dettes fournisseurs diminuent de 45 586 K€ au 31 décembre 2007 (dont 49 614 K€ de paiement sur les travaux Accor dans l'exercice).
Les autres dettes sont principalement constituées :

- de la dette vis-à-vis de Pierre & Vacances relative à l'engagement d'acquisition des 10% d'actions encore détenus par eux dans les sociétés SPDH, SPOD, SPP et SAPO (7 596 K€),
- des dettes fiscales (TVA, Organic, CRL, taxe de balayage,…) pour 2 338 K€,
- d'une dette d'exit tax pour 4 052 K€,
- une dette de BSH vis-à-vis de Beni Stabili suite à l'augmentation de capital non réalisée en décembre pour 1 400 K€,
- des produits constatés d'avance pour 1 762 K€ (dont loyers Da Balaïa pour 222 K€ et loyers Sunparks payés d'avance pour 1 500 K€).

4.4.3 Impôt différé passif

(en K€)	BILAN								IMPACT RÉSULTAT	
	Augmentation			Diminution						
	I.D.P. à l'ouverture	Variations de périmètre	Exercice	Reprises	Cession	Différentiel taux	Autres	I.D.P. à la clôture	Charges	Produits
IDP sur écart de réévaluation	1 758	1 088	0	0	0	0	2	2 844	0	0
IDP sur écart temporaire	-111	24 806	5 876	0	0	0	0	30 571	5 876	0
TOTAL IDP	**1 647**	**25 894**	**5 876**	**0**	**0**	**0**	**2**	**33 415**	**5 876**	**0**

L'impôt différé passif sur écart de réévaluation et sur écart temporaire correspond :

- au Fonds H1 : 1 089 K€ (taux de 31,4%)
- au palier Sunparks : 27 959 K€ (taux de 33,99%)
- au palier Ulysse Belgique : 4 367 K€ (taux de 33,99%).

4.4.4 Engagements hors bilan

Tableau relatif aux engagements hors bilan

(en K€)	31/12/2007	31/12/2006
Cautions de contre garantie sur marchés		
Créances cédées non échues		
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	2 786 091	750 960
Autres engagements donnés		
TOTAL	**2 786 091**	**750 960**

Nantissements au 31 décembre 2007

Type de nantissements/hypothèques (en K€)	Montant d'actifs nantis	Total du poste de bilan	% correspondant
Sur immobilisations incorporelles		8	
Sur immobilisations corporelles		705	0,0%
Sur immeubles de placement	2 786 091	3 204 720	86,9%
Sur immobilisations financières		32,033	0,0%
TOTAL	**2 786 091**	**3 237 466**	**86,1%**

Garanties hypothécaires

Les 54 maisons de retraite et maisons de santé détenues par Foncière des Murs et ses filiales en pleine propriété sont données en garantie dans le cadre de leur financement.
Les 197 hôtels détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.
Les 71 restaurants Courtepaille détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèques de premier rang).
Les 38 jardineries détenues par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.
Les 90 restaurants Quick détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.

Cessions de créances portant sur les loyers

Des actes de cession de créances Dailly de loyers ont été souscrits entre les banques prêteuses et les sociétés Foncière des Murs, Foncière Otello, Hotel place René Clair, Foncière Antwerp Center, Foncière Bruxelles expo Atomium, Foncière Bruxelle Sainte Catherine, Foncière Gand cathédrale, Foncière Gand opéra, Foncière IB Bruxelles Grand Place, Foncière IB Bruges Center, Foncière IB Bruxelles aéroport, Foncière NO Bruges center, Foncière NO Bruxelles aéroport, Foncière NO Bruxelles Grand Place, SARL Medi 5000, SAS Milauma, SCI Mamilau, SCI Nouvelle Lacepede, SCI Nouvelle Victor Hugo, SCI Victor Hugo, Fonciage, SCI Frejus, SCI Kerinou, SCI Le Chesnay, SCI Marcq, SCI Actifoncier, SCI Castel Immo, SCI de la noue, SCI Pontlieue Tironneau, SCI Saint Mandrier.

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

Au 31 décembre 2007, les parts de la SNC Foncière Otello sont nanties dans le cadre du financement Calyon de 1 175 M€, soit 99,90 % du capital.
Les parts des sociétés SNC René Clair, Fonciage, SCI Actifoncier, SCI Castel Immo, SCI de la Noue, SCI Pontlieu Tironneau, SCI Saint Mandrier sont nanties dans le cadre du financement Natixis/BNP de 500 M€, soit 99,99% du capital. Les parts des sociétés SARL Medi 5000, SARL SFS, SAS Milauma sont également nanties à 100%.

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

Foncière des Murs ne peut céder les actifs acquis sous ce régime avant l'expiration d'un délai de 5 ans.

Engagements relatifs aux travaux des hôtels

Compte tenu de la taille du portefeuille d'hôtels, Foncière des Murs, Foncière Otello, Foncière René Clair 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 3 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 2007 pour 39 033 K€.

Engagements relatifs aux travaux Sunparks

Foncière des Murs a conclu un accord de partenariat lors de l'acquisition des actifs, qui prévoit la mise en œuvre de travaux concernant les villages de vacances, dont le plan spécifique est réparti sur 2 ans, dont la date prévisionnelle d'achèvement est fixée au 1er octobre 2009.
La dette relative à cet engagement qui n'a pas été comptabilisée au 31 décembre 2007 est de 20 M€. A l'issue de ces travaux, des loyers complémentaires correspondant à 6,2 % des dépenses décaissées sont attendus.
Foncière des Murs s'est engagée à racheter le site de Schorrepolder (67 villas) par l'intermédiaire de Sunparks De Haan pour un montant de 15 M€ avant le 30/09/2008.

Engagements relatifs aux travaux Da Balaïa

La société Portmurs SA et la succursale au Portugal du Club Méditerranée SA ont conclu un accord de partenariat lors de l'acquisition de la société par Foncière des Murs, qui prévoit la mise en œuvre de travaux concernant le village de vacances, dont le plan spécifique est réparti sur 2 ans, dont la date prévisionnelle d'achèvement est fixée au 30 avril 2009.
La dette relative à cet engagement qui n'a pas été comptabilisée au 31 décembre 2007 est de 5 M€. A l'issue des travaux, Foncière des Murs percevra un loyer correspondant à 6,8 % des frais assumés jusqu'au plafond de 5 M€.

Il est précisé qu'il n'y a omission d'aucun engagement significatif dans les engagements détaillés dans les paragraphes précédents

5. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

5.1 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT

5.1.1 Résultat opérationnel avant cessions des actifs de placement

5.1.1.1 Chiffre d'affaires (en K€)

Chiffre d'affaires affecté	Au 31/12/2007	Au 31/12/2006	Variations		
			Total	Dont variation de périmètre	Dont autres variations
- Activité Hôtellerie (1)	116 740	93 415	23 325		23 325
- Activité "Santé" (2)	24 760	20 853	3 907		3 907
- Activité Restauration (3)	12 044	1 527	10 517		10 517
- Activité Loisirs (4)	10 293		10 293		10 293
TOTAL Chiffre d'affaires affecté	**163 837**	**115 795**	**48 042**		**48 042**

(1) Le chiffre d'affaires de l'activité hôtellerie est composé de :
- *loyers relatifs aux 196 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie exploités par le groupe ACCOR pour 116 694 K€,*
- *loyers relatifs aux 2 hôtels acquis en Italie en décembre 2007 (gérés par le groupe Metha et exploités sous l'enseigne Holiday Inn) pour 45 K€.*

En 2006, le chiffre d'affaires de l'activité Hôtellerie n'incluait que 7 mois de loyers sur les actifs acquis en mai/juin 2006. Le chiffre d'affaires tient compte d'une provision de 8 117 K€ correspondant à la révision estimée du chiffre d'affaires des hôtels Accor au titre de l'exercice 2007.

(2) Le chiffre d'affaires de l'activité santé se décompose en :
- *loyers des 56 maisons de retraite et cliniques, dont 194 K€ de loyers relatifs à l'actif Clavette acquis en mars 2006, 13 462 K€ de loyers relatifs aux 31 maisons de retraite acquises en 2005, 8 686 K€ de loyers relatifs aux maisons de retraite acquises en 2004, 1 246 K€ de loyers relatifs à la clinique psychiatrique acquise en octobre 2006 et janvier 2007,*
- *loyers des 4 cliniques Générale de Santé acquises en juillet 2007, pour 1 172 K€.*

(3) Le chiffre d'affaires de l'activité restauration passe de 1,5 M€ en 2006 à 12 M€ sur l'exercice. Il se décompose comme suit :
- *Loyers des 69 restaurants Courtepaille acquis en octobre 2006 pour 7,3 M€;*
- *Loyers des 2 restaurants de Caen et Bordeaux acquis en janvier 2007 pour 0,3 M€;*
- *Loyers des restaurants Quick acquis en septembre et novembre 2007 pour 4,4 M€.*

(4) Le chiffre d'affaires de l'activité loisirs est de 10,3 M€ et est constitué par :
- *Loyers du village de vacances Club Méd au Portugal acquis en mai 2007 pour 1,6 M€;*
- *Loyers des 55 actifs Jardiland acquis en juillet/août/septembre 2007 pour 7 M€ ;*
- *Loyers des 3 villages de vacances Sunparks acquis en septembre en Belgique pour 1,7 M€.*

5.1.1.2 Locations simples (côté bailleur)

Base de détermination des loyers conditionnels	Maisons de retraite Suivant bail	Hôtels Suivant CA de l'hotel	Club Med Suivant bail
Conditions d'options de renouvellement ou 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 9 mois avant l'expiration de la durée de validité. Le renouvellement sera aux mêmes clauses et conditions que le bail actuel - 15 ans dont 8 ans fermes et irrévocables
Clauses d'indexation	En fonction de la variation de l'indice de référence des loyers (IRL)	En fonction du CA de l'Hotel	En fonction de la valeur de l'indice Eurostat CPI
Terme	12 Ans Fermes	12 Ans Fermes	15 Ans Fermes

Restaurants Courtepaille	Générale de santé	Restaurants Quick	Jardiland
Suivant Bail	**Suivant Bail**	**Suivant Bail**	**Suivant Bail**
Renouvellement à l'expiration du bail	Renouvellement à l'expiration du bail	Renouvellement à l'expiration du bail aux mêmes conditions et charges que le bail initial	Renouvellement pour une durée de neuf ans Pour le 1er renouvellement, le preneur s'engage pour une durée ferme et incompressible de 6 ans. A compter du second renouvellement, faculté au preneur de donner congé après chaque période triennale.
En fonction de la variation de l'indice de référence des loyers (IRL)	En fonction de la variation de l'indice de référence des loyers (IRL) de l'indice du côut de la construction (ICC) de l'indice du Bâtiment (BT01)	En fonction de la variation de l'indice de référence des loyers (IRL)	En fonction de la variation de l'indice de référence des loyers (IRL)
12 Ans Fermes	-Sté NOUVELLE LACEPEDE : 12 ans fermes -SCI MILAUMA : 12 ans fermes -SCI NOUVELLE V. Hugo : Bail à construction de 30 ans, sans renouvellement	12 ans Fermes	12 ans Fermes

En K€	31/12/2007
Revenus locatifs de location simple	163 837
dont loyers conditionnels Accor	116 694

En K€	31/12/2007
Loyers minimaux des résidences de personnes âgées Korian à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables	
Moins d'un an	23 941
De un an à cinq ans	99 410
Au delà de cinq ans	174 770
TOTAL	**298 121**
Loyers minimaux des restaurants Courtepaille à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables	
Moins d'un an	7 908
De un an à cinq ans	32 838
Au delà de cinq ans	43 895
TOTAL	**84 641**
Loyers minimaux du Club Mediterranée à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables	
Moins d'un an	2 699
De un an à cinq ans	11 210
Au dela de cinq ans	29 189
TOTAL	**43 098**
Loyers minimaux des restaurants Quick à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables	
Moins d'un an	16 620
De un an à cinq ans	69 013
Au dela de cinq ans	131 119
TOTAL	**216 752**
Loyers minimaux des jardineries Jardiland à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables	
Moins d'un an	15 190
De un an à cinq ans	63 076
Au dela de cinq ans	119 840
TOTAL	**198 106**
Loyers minimaux des cliniques Générale de Santé à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables	
Moins d'un an	1 428
De un an à cinq ans	3 663
Au dela de cinq ans	1 848
TOTAL	**6 939**
Loyers minimaux des villages de vacances Sunparks à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables	
Moins d'un an	7 174
De un an à cinq ans	29 788
Au dela de cinq ans	82 715
TOTAL	**119 677**

Synthèse

(en K€)	Maison de retraite	Courtepaille	Da Balaia	Quick	Jardiland	GDS	Sunparks	Total
Moins d'un an	23 941	7 908	2 699	16 620	15 190	1 428	7 174	74 960
De un à cinq ans	99 410	32 838	11 210	69 013	63 076	3 663	29 788	308 998
Au delà de cinq ans	174 770	43 895	29 189	131 119	119 840	1 848	82 715	583 776

5.1.1.3 Locations-financement (coté preneur)

(en milliers d'euros)	31-déc-07		
	Part Capital	Part intérêts	Total
CBI Foncière des murs			
A moins d'un an	5 082,1	2 984,9	8 067,0
De un an à cinq ans	17 675,1	9 169,6	26 844,7
Au delà de cinq ans	33 032,1	6 077,7	39 109,8
Loyers minimum à payer	**55 789,3**	**18 232,2**	**74 021,5**
A moins d'un an	7 316,6	2 890,4	10 206,9
De un an à cinq ans	21 925,9	8 020,3	29 946,2
Au delà de cinq ans	26 340,3	4 371,1	30 711,4
Valeur actualisée des paiements au titre des contrats de location-financement	**55 582,8**	**15 281,7**	**70 864,5**

5.1.1.4 Charges des activités ordinaires (en K€)

	31/12/2007	31/12/2006
Autres achats et charges externes	12 448	6 392
Impôts et taxes	517	184
Charges de personnel	99	0
Dotations aux amortissements et provisions	44	0
Charges nettes des provisions sur actif circulant	0	0
Charges nettes des provisions pour risques et charges	4	–21
Autres charges d'exploitations	162	39
TOTAL	**13 274**	**6 594**

Autres achats et charges externes :
Le poste Autres achats et charges externes s'élève à 12 448 K€ au 31 décembre 2007 contre 6 392 K€ au 31 décembre 2006, soit une hausse de 6 056 K€ (+94,7%).

Cette hausse de 6 056 K€ s'explique principalement par :
- Une augmentation du poste Contrats de sous-traitance : + 4 535 K€
- Une augmentation du poste Rémunération d'intermédiaire et honoraires : + 1 147 K€.

Impôts et taxes :
Il s'agit principalement de frais de mainlevée d'hypothèque suite à la mise en place du refinancement Bergame pour 163 K€ et de la contribution sociale de solidarité pour 233 K€.

Charges de personnel :
Il s'agit des frais de personnel relatifs à la société BSH Asset Management pour 99 K€.

Dotations aux amortissements et provisions :
Il s'agit des dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles détenues par BSH Asset Management et le Fonds H1 pour 44 K€.

Autres charges d'exploitation :
Il s'agit principalement des jetons de présence pour 39 K€ et de charges diverses engagées par le Fonds H1 pour 105 K€.

5.1.2 Résultat opérationnel courant

(en K€)	31/12/2007	31/12/2006
Charges opérationnelles		
Frais levées d'option de crédit-bail	109 994	
Goodwill Sunparks	26 530	
Opération abandonnée - indemnité rupture contrat	2 045	494
Indemnités de non consignation LO ACCOR	520	
Autres charges opérationnelles	18	
Produits opérationnels		
Produits sur opération de gestion		
Variation de juste valeur des actifs de placement	208 041	122 897
Badwill H1 Firenze Srl	349	
Reprise de la dette compémentaire CB Accor (surcoût indexation)	86 000	
Autres produits opérationnels	3	
TOTAL	**155 286**	**122 403**

Les frais relatifs aux levées d'option de crédit-bail ont été mis en charges opérationnelles courantes pour 109 994 K€.
Conformément aux normes du Groupe, le badwill relatif à l'acquisition de la société H1 Firenze Srl par le Fonds H1 est directement comptabilisé en produit non courant pour 349 K€.
Le goodwill relatif à l'acquisition des sociétés Sunparks a été comptabilisé en charges opérationnelles courantes pour 26 530 K€.
Au 31 décembre 2006, le solde des dettes de crédit-bail de Foncière des Murs intégrait la valorisation des encours de crédit-bail à taux fixe constatée lors de l'acquisition des portefeuilles Accor et Korian en 2005 et l'indexation des valeurs résiduelles des contrats de crédit-bail Accor. Ces sommes ont été reprises pour un montant de 86 000 K€, suite à la levée anticipée des options d'achat de crédit-bail.

5.2 RÉSULTAT FINANCIER

(en K€)	31/12/2007	31/12/2006
Financement	**–67 770**	**–49 800**
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	3 148	1 899
Charges d'intérêts sur opérations de financement	70 918	51 699
Crédit-bail	**0**	**0**
Produits des opérations de location financement (CB)		
Charges des opérations de location financement (CB)		
Effets IFRS	**10 659**	**1 143**
Variation de juste valeur	**15 448**	**1 580**
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	15 456	1 580
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	8	
Actualisation	**–4 789**	**–437**
Produits financiers d'actualisation	117	
Charges financières d'actualisation	4 906	437
Autres (provisions)	**0**	**–516**
Charges nettes des provisions financières		516
TOTAL	**–57 111**	**–49 173**

Les charges d'intérêts sur opérations de financement (y compris charges financières d'actualisation) s'élèvent à 75 824 K€ au 31 décembre 2007 (46,3% du chiffre d'affaires) contre 51 699 K€ au 31 décembre 2006 (44,6% du chiffre d'affaires), soit une hausse de 24 125 K€.

La variation positive de juste valeur des actifs et passifs financiers de 15 448 K€ est relative à la décision de comptabiliser tous les instruments dérivés en Mark to Market, et donc d'enregistrer les variations de juste valeur directement au compte de résultat.

5.3 IMPÔTS SUR LES SOCIÉTÉS

(en K€)	31/12/2007	31/12/2006
Impôts sur les résultats	116,0	149,0
Impôts différés	5721,0	1644,0
Total Impôts	5837,0	1793,0

Impôt sur le résultat : Il s'agit essentiellement de l'impôt relatif aux sociétés françaises avant leur passage en statut SIIC pour 59 K€ et à l'impôt relatif au palier Ulysse Belgique pour 51 K€.

Impôts différés : Les impôts différés concernent les sociétés belges pour 5 876 K€ et les sociétés italiennes pour –155 K€.
Sur les sociétés italiennes, il s'agit d'impôts différés liés à des déficits fiscaux.
Les impôts différés sur les sociétés belges sont essentiellement liés à la prise en compte de l'impôt latent généré par l'écart entre la valeur d'expertise et la valeur fiscale des actifs (impôt à 34%).

Preuve d'impôt (en K€):

PREUVE D'IMPÔT	**Étranger**	**France Taux commun**	**TOTAL**
a) Charges d'impôt			
Impôt exigible de l'exercice	–94	–25	–119
Impôt différé des retraitements IFRS et des différences temporelles	–5 721	0	–5 721
Total	**–5 815**	**–25**	**–5 840**
b) Preuve d'impôt exigible			
Résultat net part du groupe	–15 350	258 312	242 962
Correction IS	5 815	22	5 837
Résultat de l'ensemble consolidé avant IS	–9 535	258 334	248 799
Quote-part des sociétés mises en équivalence			0
Quote-part des variations des écarts d'acquisitions	26,181		26,181
Quote-part des intérêts minoritaires	–81	51	–30
Total	**16 565**	**258 385**	**274 950**
Résultat des secteurs exonérés (Sicomi et SIIC)		–296 898	–296 898
Réintegrations et déductions fiscales	369	30 559	30 928
Déficit fiscal de l'exercice	66	8 030	8 096
Base assujettie	17 000	76	17 076
Taux de l'impôt	Divers	33,33%	
Impôts en consolidé au titre de l'exercice	**–5 815**	**–25**	**–5 840**
Ajustement de l'exercice au titre de l'impôt exigible en n-1 et rappel d'impôt		8	8
Impôt sur frais d'augmentation de capital imputé sur les primes d'émission		–5	–5
Total de la charge d'impôt	**–5 815**	**–22**	**–5 837**

Le taux d'impôt utilisé pour le Luxembourg est de 30 %, pour la Belgique de 33,99 % et pour l'Italie de 27,50%

5.4 RÉSULTAT PAR ACTION

en K€	Au 31/12/2007	Au 31/12/2006 (proforma)	Au 31/12/2006
Résultat net part du groupe	242 962	180 684	180 684
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action :			
Nombre d'actions à l'ouverture	41 621 644	27 747 764*	6 936 941
Augmentation de capital en numéraire du 6 octobre 2006		13 873 880*	3 468 470
Augmentation de capital en numéraire du 16 juillet 2007	8 324 328		
Nombre d'actions à la clôture	49 945 972	41 621 644*	10 405 411
Nombre d'actions auto détenues	2 315		
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action	**49 943 657**	**41 621 644**	**10 405 411**
Nombre moyen d'actions de l'exercice	45 436 961	31 054 688*	7 804 059
Résultat net part du groupe par action	4,86 €	4,34 €	17,36 €
Résultat net part du groupe par action dilué	4,86 €	4,34 €	17,36 €

*tient compte de la division par 4 du nominal intervenue en 2007

6. INFORMATION SECTORIELLE

6.1 RÉSULTAT PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

RESULTAT CONSOLIDÉ AU 31 décembre 2007
(en K€)

Postes	Total	Activité Loisirs France	Activité Loisirs Etranger	Total Activité Loisirs	Activité Santé France	Activité Restauration France	Activité Hôtellerie France	Activité Hôtellerie Etranger	Total Activité Hôtellerie	Activité Autres France	Activité Autres Etranger	Total Activité Autres
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES												
Recettes locatives	163 837	6 996	3 297	10 293	24 760	12 044	107 963	8 777	116 740	0	0	0
Prestations	31	0			1	0	29	0	29	1	0	1
Montant net du chiffre d'affaires	163 868	6 996	3 297	10 293	24 761	12 044	107 992	8 777	116 769	1	0	1
Autres produits d'exploitation	2				2						0	
Total produits opérationnels courants	**163 870**	**6 996**	**3 297**	**10 293**	**24 763**	**12 044**	**107 992**	**8 777**	**116 769**	**1**	**0**	**1**
CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES												
Autres achats et charges externes	12 448	1 100	138	1 238	1 428	650	5 527	624	6 151	2 278	703	2 981
Impôts, taxes et versements assimilés	517	10	10	20	248	36	180	0	180	33	0	33
Charges de personnel	99	0		0	0	0	0	0	0	0	99	99
Dotations aux amortissements et aux provisions	44	0		0	0	0	0	37	37	0	7	7
Charges nettes des provisions sur actif circulant	0	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Charges nettes des provisions pour risques et charges	4	0		0	0	0	0	0	0	0	4	4
Autres charges d'exploitation	162	0	12	12	0	0	0	111	111	39	0	39
Total charges opérationnelles courantes	**13 274**	**1 110**	**160**	**1 270**	**1 676**	**686**	**5 707**	**772**	**6 479**	**2 350**	**813**	**3 163**
1. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT	**150 596**	**5 886**	**3 137**	**9 023**	**23 087**	**11 358**	**102 285**	**8 005**	**110 290**	**–2 349**	**–813**	**–3 162**
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	208 041	18 807	7 842	26 649	37 874	–7 411	145 129	5 800	150 929	0	0	0
Autres charges et produits non courants	–52 755	0	–26 530	–26 530	–18	0	–24 510	349	–24 161	–2 046	0	–2 046
Total autres produits et charges opérationnels	**155 286**	**18 807**	**–18 688**	**119**	**37 856**	**–7 411**	**120 619**	**6 149**	**126 768**	**–2 046**	**0**	**–2 046**
2. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	**305 882**	**24 693**	**–15 551**	**9 142**	**60 943**	**3 947**	**222 904**	**14 154**	**237 058**	**–4 395**	**–813**	**–5 208**

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 quatre secteurs d'activité correspondant aux catégories d'actifs détenus au 31 décembre 2007 soit les maisons de retraite et cliniques, les hôtels, les villages de vacances, les jardineries et les restaurants.
L'ensemble des actifs immobiliers est détenu sur les territoires français, belge, italien et portugais qui constituent les secteurs géographiques France et Étranger de la société.
Le résultat déficitaire de l'activité loisirs est lié à la dépréciation du goodwill Sunparks.

6.2 ACTIFS PAR SECTEUR

IMMEUBLES DE PLACEMENT

	Activités								
(en K€)	Santé		Hôtellerie		Restauration		Loisirs		Total
	France	Etranger	France	Etranger	France	Etranger	France	Etranger	
Immeubles de Placement	435 321		1 768 989	150 715	426 310	-	257 950	165 435	3 204 720
Actifs destinés à la vente									
Brut	**435 321**		**- 1 768 989**	**150 715**	**426 310**	**-**	**257 950**	**165 435**	**3 204 720**

IMMOBILISATIONS FINANCIERES

(en K€)	Santé	Hôtellerie	Restauration	Loisirs	Corporate	Total
Autres Titres immobilisés	41					41
Prêts		601				601
Autres Actifs Financiers	439	18		4		452
Instruments financiers					30 950	30 950
Participation Entreprises Associées						-
Brut	471	619	-	4	30 950	32 044
Provisions	11					11
Net	**460**	**619**	**-**	**4**	**30 950**	**32 033**

6.3 PASSIFS PAR SECTEUR

EMPRUNTS

	Activités					
(en K€)	Santé	Hôtellerie	Restauration	Loisirs	Corporate	Total
Dettes de crédit-bail	26 284	23 133	3 524	29 370		82 311
Soldes créditeurs de banque	2 625	271			72 836	75 732
Intérêts courus non échus		84			1 118	1 202
Emprunts		423 926			1 231 029	1 654 955
Instruments financiers		10			8 418	8 428
Total	**28 909**	**447 424**	**3 524**	**29 370**	**1 313 401**	**1 822 628**

EMPRUNTS PAR SECTEUR GÉOGRAPHIQUE

(en K€)	France	Belgique	Portugal	Italie	TOTAL
Dette de crédit-bail	82 311				82 311
Solde créditeur de banque	75 534			198	75 732
Intérêts courus non échus	1 118	84			1 202
Emprunts	1 571 317	78 767		13 299	1 663 383
TOTAL	**1 730 280**	**78 851**	**-**	**13 497**	**1 822 628**

DETTES FOURNISSEURS

	Activités					
(en K€)	Santé	Hôtellerie	Restauration	Loisirs	Corporate	Total
Dettes fournisseurs	627	41 206	705	1 783	5 343	49 664
Total	**627**	**41 206**	**705**	**1 783**	**5 343**	**49 664**

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

7. RELATIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

7.1 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.

Seule la société Beni Stabili Hotel Asset Management a un effectif de 3 salariés, basés en Italie, au 31 décembre 2007.

7.2 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

Les informations mentionnées ci après concernent les principales parties liées.

Transaction avec Beni Stabili Gestioni SpA - SGR

Beni Stabili Gestioni SpA – SGR assure la gestion du fonds commun d'investissement H1. A ce titre, il a été pris en charge 100 K€ au titre de l'exercice 2007.

Transaction avec FDM Gestion (gérant de la société)

FDM Gestion assure l'asset management de l'ensemble des actifs détenus par les sociétés du groupe Foncière des Murs, à l'exception des actifs situés en Italie. A ce titre, il a été pris en charge 4 904 K€ hors taxes au 31 décembre 2007.
A partir du 1er janvier 2007, la convention d'asset management du portefeuille Accor 1 est alignée sur les conditions générales, à savoir 2,5% des loyers (contre 1,5% précédemment).
Les frais de gestion des filiales étrangères passent de 8 K€ à 15 K€ par filiale.

FDM Gestion facture à Foncière des Murs des commissions d'apporteur d'affaires en cas de réussite des opérations de développement, soit 47 K€ pour l'acquisition des 2 restaurants Courtepaille, 160 K€ pour l'acquisition de l'EHPAD de Meudon, 390 K€ pour l'achat du village Club Méditerranée au Portugal, 530 K€ pour l'acquisition des 4 cliniques exploitées par Générale de Santé, 2 323 K€ pour l'achat des jardineries Jardiland, 3 066 K€ pour l'acquisition des restaurants Quick et 1 157 K€ pour l'achat des 3 villages de vacances Sunparks en Belgique.

La dette relative aux prestations d'asset management et aux commissions d'apporteur d'affaires facturées par FDM Gestion s'élève à 3 387 K€ au 31 décembre 2007.

Transactions avec Foncière des Régions

Foncière des Régions assure le property management des actifs du groupe Foncière des Murs, sauf les actifs situés en Italie et les 3 villages de vacances Sunparks en Belgique. A ce titre, il a été pris en charge 2 717 K€ au 31 décembre 2007.
Foncière des Régions facture également des honoraires de gestion de la dette à hauteur de :

- 2,25/10 000 du montant de la dette financière gérée (y compris crédit-bail),
- 0,2% du montant de la collecte de concours d'une durée supérieure à 1 an,
- 0,1% en cas de refinancement d'une dette existante.

Au 31 décembre, il a été facturé 371 K€ au titre de la gestion de la dette et 1 955 K€ au titre du refinancement des contrats de crédit-bail et de la mise en place de nouvelles dettes.
La dette relative aux prestations de property management et aux honoraires de gestion de la dette facturés par Foncière de Régions s'élève à 3 090 K€ au 31 décembre 2007.

8. RÉMUNÉRATION DE L'ORGANE DE DIRECTION

8.1 RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES SOCIAUX :

Au 31 décembre 2007, il a été versé 39 K€ de jetons de présence aux membres de Conseil de Surveillance. Ceux-ci se décomposent comme suit :

Membres	Conseil de Surveillance		Comité d'Audit		Comité d'investissement		MONTANT TOTAL
Christophe	Nombre :	5	Nombre :	2			
KULLMANN	Part fixe :	3 000	Part fixe :	0			
	Part variable :	2 000	Part variable :	600			
	Total :	5 000	Total :	600			**5 600**
Charles	Nombre :	4	Nombre :				
RUGGIERI	Part fixe :	1 500	Part fixe :				
	Part variable :	1 600	Part variable :				
	Total :	3 100	Total :				**3 100**
Laurent	Nombre :	2	Nombre :	2			
CAZELLES	Part fixe :	1 500	Part fixe :	1 000			
	Part variable :	800	Part variable :	600			
	Total :	2 300	Total :	1 600			**3 900**
ASSURANCE							
France	Nombre :	3	Nombre :				
GENERALI	Part fixe :	1 500	Part fixe :				
Eric	Part variable :	1 200	Part variable :				
LE GENTIL	Total :	2 700	Total :				**2 700**
FONCIERE							
DES	Nombre :	4	Nombre :				
REGIONS	Part fixe :	1 500	Part fixe :				
Christian	Part variable :	1 600	Part variable :				
RAYNAUD	Total :	3 100	Total :				**3 100**
PACIFICA	Nombre :	4	Nombre :				
Pierrick	Part fixe :	1 500	Part fixe :				
LOUIS	Part variable :	1 600	Part variable :				
	Total :	3 100	Total :				**3 100**
PREDICA	Nombre :	5	Nombre :		Nombre :	1	
Emeric	Part fixe :	1 500	Part fixe :		Part fixe :	0	
SERVIN	Part variable :	2 000	Part variable :		Part variable :	300	
	Total :	3 500	Total :		Total :	300	**3 800**
ACM VIE	Nombre :	3	Nombre :		Nombre :	1	
Pierre	Part fixe :	1 500	Part fixe :		Part fixe :	1 000	
REICHERT	Part variable :	1 200	Part variable :		Part variable :	300	
	Total :	2 700	Total :		Total :	1 300	**4 000**
ACM IARD	Nombre :	2	Nombre :				
Pierre	Part fixe :	1 500	Part fixe :				
BIEBER	Part variable :	800	Part variable :				
	Total :	2 300	Total :				**2 300**
FEDERATION	Nombre :	5	Nombre :		Nombre :	1	
CONTINENTALE	Part fixe :	1 500	Part fixe :		Part fixe :	0	
Alban	Part variable :	2 000	Part variable :		Part variable :	300	
LISS	Total :	3 500	Total :		Total :	300	**3 800**
M. BAVEREY	Nombre :	4	Nombre :				
	Part fixe :	1 500	Part fixe :				
	Part variable :	1 600	Part variable :				
	Total :	3 100	Total :				**3 100**
M. ESTEVE					Nombre :	1	
					Part fixe :	0	
					Part variable :	300	
					Total :	300	**300**
							38 800

8.2 RÉMUNÉRATION DU GÉRANT ET DE L'ASSOCIÉ COMMANDITÉ :

Gérant commandité, FDM Gestion a perçu pour l'année 2007 une rémunération au titre de ses fonctions de 12 576 975 € hors taxes (y compris commissions d'apporteur d'affaires). Les modalités de cette rémunération sont fixées par l'article 11 des statuts de Foncière des Murs.

Au titre de l'année 2007, il ne sera pas versé de dividende préciputaire à l'associé commandité, FDM Gestion, en l'absence de bénéfice distribuable suffisant.
En vertu de l'article 25 des statuts de Foncière des Murs, ce dividende de 500 000 € sera prélevé en priorité sur le bénéfice distribuable des exercices suivants et ce, sans limitation.

9. 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.

9.1 DATE DE CLÔTURE DES COMPTES

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

9.2 RETRAITEMENTS

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

9.3 PÉRIMÈTRE

Au 31 décembre 2007, le périmètre de consolidation comprend 54 sociétés contre 32 sociétés au 31 décembre 2006. L'exercice a enregistré l'entrée de 22 sociétés.

Désignation	Adresse	Capital Social (K€) 2007	% de Détention 2007	Objet	Méthode
SCA FONCIERE DES MURS SIREN – 955 515 895	30 avenue Kléber 75116 PARIS	199,784	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	30 avenue Kléber 75116 PARIS	20,001	99,99	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
SCI LE CHESNAY SIREN – 353 219 488	30 avenue Kléber 75116 PARIS	177	98,54	Acquisition, administration et location d'un immeuble à usage principal d'hôtel	IG
SCI MARCQ EN BAROEUL SIREN – 351 291 604	30 avenue Kléber 75116 PARIS	616	99,29	Acquisition, administration et location d'un immeuble à usage principal d'hôtel	IG
SCI FREJUS SIREN – 381 680 065	30 avenue Kléber 75116 PARIS	1 027	98,97	Acquisition, administration et location d'un immeuble à usage principal d'hôtel	IG
SCI KERINOU IMMOBILIER SIREN – 377 568 456	30 avenue Kléber 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 ST 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 FONCIERE OTELLO SIREN – 482 378 130	30 avenue Kléber 75116 PARIS	1	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
SCI PONTLIEUE TIRONNEAU SIREN - 450 626 163	30 avenue Kléber 75116 PARIS	400	99,99	Acquisition d'un immeuble sis au Mans, administration et exploitation par bail, location ou autrement dudit immeuble	IG
SCI CASTEL IMMO SIREN – 379 454 101	30 avenue Kléber 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	30 avenue Kléber 75116 PARIS	199	99,92	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

Désignation	Adresse	Capital Social (K€) 2007	% de Détention 2007	Objet	Méthode
SCI DE LA NOUE SIREN – 379 493 778	30 avenue Kléber 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	30 avenue Kléber 75116 PARIS	2	100	Acquisition d'un terrain sis à Saint Mandrier, l'exploitation par bail ou autrement de ce ter rain et de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG
SNC HOTEL RENE CLAIR SIREN – 393 774 187	30 avenue Kléber 75116 PARIS	6 761	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
SARL FONCIERE MANON SIREN – 489 941 450	46 avenue Foch 57000 METZ	1	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
SAS FONCIERE ULYSSE SIREN – 489 941 385	46 avenue Foch 57000 METZ	12 795	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
SA ULYSSE Belgique N° ENTREPRISE – 880 778 212	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	7 523	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA ULYSSE TREFONDS N° ENTREPRISE – 880 792 167	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	7 463	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE NO BRUXELLES GRAND PLACE N° ENTREPRISE – 881 446 522	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	447	100	Acquisition, détention, adminis tration et location de biens et droits immo biliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE NO BRUXELLES AEROPORT N° ENTREPRISE – 881 445 928	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	453	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE NO BRUGES CENTRE N° ENTREPRISE – 881 445 235	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	293	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE GAND CENTRE N° ENTREPRISE – 880 832 650	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	320	100	Acquisition, détention,adminis tration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE GAND CATHEDRALE N° ENTREPRISE – 881 443 651	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	173	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE GAND OPERA N° ENTREPRISE – 881 441 572	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	191	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE IB BRUXELLES GRAND PLACE N° ENTREPRISE – 881 444 641	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	393	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE IB BRUXELLES AEROPORT N° ENTREPRISE – 881 444 245	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	137	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG

Désignation	Adresse	Capital Social (K€) 2007	% de Détention 2007	Objet	Méthode
SA FONCIERE IB BRUGES CENTRE N° ENTREPRISE – 881 440 285	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	237	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE ANTWERP CENTRE N° ENTREPRISE – 881 440 879	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	181	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE BRUXELLES EXPO ATOMIUM N° ENTREPRISE – 881 442 265	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	106	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE BRUXELLES SAINTE-CATHERINE N° ENTREPRISE – 881 442 958	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	460	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE IGK N° ENTREPRISE – 881 491 755	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	62	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SARL MURDELUX N° ENTREPRISE – B127771	30 bld Joseph II L-1840 LUXEMBOURG LUXEMBOURG	12	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA PORTMUR (1) N° ENTREPRISE – 511250770	ALBUFEIRA PORTUGAL	50	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SARL NURSINGLUX N° ENTREPRISE – B130435	30 bld Joseph II L-1840 LUXEMBOURG LUXEMBOURG	12	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SAS FONCIÈRE DES MURS 1 SIREN 498867365	30 avenue Kléber 75116 PARIS	37	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SAS FONCIÈRE DES MURS 2 SIREN 501397079	30 avenue Kléber 75116 PARIS	37	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA BENI STABILI HOTEL N° ENTREPRISE – B130245	30 bld Joseph II L-1840 LUXEMBOURG LUXEMBOURG	3 000	80	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
BENI STABILI ASSET MANAGEMENT SPA N° ENTREPRISE – 1850037	Via Senato 6 MILAN - ITALIE	2 500	80	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
FUND H1 (2) N° ENTREPRISE – 900875	Via Piemonte n°38 ROME - ITALIE	8 200	70,24	Fonds commun d'investissement immobilier	IG
H1 FIRENZE Srl (2) N° ENTREPRISE – 1188734	Via Piemonte n°38 ROME - ITALIE	637	70,24	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG

Désignation	Adresse	Capital Social (K€) 2007	% de Détention 2007	Objet	Méthode
FONCIERE VIELSALM (3) N° ENTREPRISE – 892253411	97 Rue Royale B – 1000 BRUXELLES	62	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SUNAQUAPARK OOSTDUINKERKE (3) N° ENTREPRISE – 0433558326	97 Rue Royale B – 1000 BRUXELLES	100	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immo biliers, participation dans toute société commerciale	IG
SUNPARKS DE HAAN (3) N° ENTREPRISE – 0433668687	97 Rue Royale B – 1000 BRUXELLES	100	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SUNPARKS OOSTDUINKERKE (3) N° ENTREPRISE – 0421149254	97 Rue Royale B – 1000 BRUXELLES	100	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SUNPARKS PROJECTS (3) N° ENTREPRISE – 0449594406	97 Rue Royale B – 1000 BRUXELLES	100	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SUNPARKS TREFONDS (3) N° ENTREPRISE – 0892872033	97 Rue Royale B – 1000 BRUXELLES	633	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SARL MEDI 5000 (4) SIREN 419661178	30 avenue Kléber 75116 PARIS	2	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG
SAS MILAUMA (4) SIREN 347486557	30 avenue Kléber 75116 PARIS	37	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG
SCI MAMILAU (4) SIREN 399278902	30 avenue Kléber 75116 PARIS	30	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG
SCI NOUVELLE LACEPEDE (4) SIREN 552038622	30 avenue Kléber 75116 PARIS	77	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de immeuble sis à Paris 1b r lacépède et 16 Quatrefages	IG
SCI NOUVELLE VICTOR HUGO (4) SIREN 440189413	30 avenue Kléber 75116 PARIS	6	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG
SCI des 105 et 107 AV VICTOR HUGO (4) SIREN 345162085	30 avenue Kléber 75116 PARIS	91	100	Acquisition de deux terrains située au Victor Hugo N°105,107 et 109 et tous droits de copropriété y afférents et tous biens immobiliers pouvant en constituer l'annexe	IG
SARL SFS (4) SIREN 440230431	30 avenue Kléber 75116 PARIS	12	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG

ENTRÉES ET SORTIES DANS LE PÉRIMÈTRE

LES SOCIÉTÉS ENTRÉES ET SORTIES DU PÉRIMÈTRE SONT LES SUIVANTES :

Désignation	Adresse	Capital Social (K€) 2007	% de Détention 2007	Objet	Méthode
ENTREES DE PERIMETRE					
SARL MURDELUX N° ENTREPRISE – B127771	30 bld Joseph II L-1840 LUXEMBOURG LUXEMBOURG	12	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA PORTMURS (1) N° ENTREPRISE – 511250770	ALBUFEIRA PORTUGAL	50	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SARL NURSINGLUX N° ENTREPRISE – B130435	30 bld Joseph II L-1840 LUXEMBOURG LUXEMBOURG	12	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SAS FONCIÈRE DES MURS (1) SIREN 498867365	30 avenue Kléber 75116 PARIS	37	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SAS FONCIÈRE DES MURS (2) SIREN 501397079	30 avenue Kléber 75116 PARIS	37	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA BENI STABILI HOTEL N° ENTREPRISE – B130245	30 bld Joseph II L-1840 LUXEMBOURG LUXEMBOURG	3 000	80	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
BENI STABILI ASSET MANAGEMENT SPA N° ENTREPRISE – 1850037	Via Senato 6 MILAN - ITALIE	2 500	80	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
FUND H1 (2) N° ENTREPRISE – 900875	Via Piemonte n°38 ROME - ITALIE	8 200	70,24	Fonds commun d'investissement immobilier	IG
H1 FIRENZE Srl (2) N° ENTREPRISE – 1188734	Via Piemonte n°38 ROME - ITALIE	637	70,24	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
FONCIERE VIELSALM (3) N° ENTREPRISE – 892253411	97 Rue Royale B – 1000 BRUXELLES	62	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SUNAQUAPARK OOSTDUINKERKE (3) N° ENTREPRISE – 0433558326	97 Rue Royale B – 1000 BRUXELLES	100	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SUNPARKS DE HAAN (3) N° ENTREPRISE – 0433668687	97 Rue Royale B – 1000 BRUXELLES	100	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG

Désignation	Adresse	Capital Social (K€) 2007	% de Détention 2007	Objet	Méthode
SUNPARKS OOSTDUINKERKE [3] N° ENTREPRISE – 0421149254	97 Rue Royale B – 1000 BRUXELLES	100	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SUNPARKS PROJECTS [3] N° ENTREPRISE – 0449594406	97 Rue Royale B – 1000 BRUXELLES	100	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SUNPARKS TREFONDS [3] N° ENTREPRISE – 0892872033	97 Rue Royale B – 1000 BRUXELLES	633	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SARL MEDI 5000 [4] SIREN 419661178	30 avenue Kléber 75116 PARIS	1	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG
SAS MILAUMA [4] SIREN 347486557	30 avenue Kléber 75116 PARIS	37	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG
SCI MAMILAU [4] SIREN 399278902	30 avenue Kléber 75116 PARIS	30	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG
SCI NOUVELLE LACEPEDE [4] SIREN 552038622	30 avenue Kléber 75116 PARIS	77	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de immeuble sis à Paris 1b r lacépède et 16 Quatrefages	IG
SCI NOUVELLE VICTOR HUGO [4] SIREN 440189413	30 avenue Kléber 75116 PARIS	6	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG
SCI des 105 et 107 AV VICTOR HUGO [4] SIREN 345162085	30 avenue Kléber 75116 PARIS	91	100	Acquisition de deux terrains située au Victor Hugo N°105,107 et 109 et tous droits de copropriété y afférents et tous biens immobiliers pouvant en constituer l'annexe	IG
SARL SFS [4] SIREN 440230431	30 avenue Kléber 75116 PARIS	12	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG

(1) Cette société, acquise le 26 avril 2007, porte l'actif du Club Méditerranée au Portugal.
(2) Ce fonds d'investissement a été créé pour l'acquisition d'hôtels en Italie, dont en 2007 un hôtel exploité sous l'enseigne Holiday Inn à Turin, et d'une société (H1 Firenze Srl) détenant elle-même un hôtel à Florence.
(3) Ces sociétés ont été acquises ou créées dans le cadre de l'opération d'acquisition de 3 villages de vacances Sunparks en Belgique.
(4) Ces sociétés ont été acquises dans le cadre de l'opération de rachat de 4 cliniques exploitées par le groupe Générale de Santé en juillet 2007.

SORTIES DE PÉRIMÈTRE
NÉANT

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 relatifs à l'exercice clos le 31 Décembre 2007, 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.
Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « 3.2 Comptes pro forma » de l'annexe qui précise la manière dont les informations pro forma ont été établies et indique que ces informations ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si les opérations étaient survenues à une date antérieure à celle de sa survenance réelle.

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 « 2.2.2 A Immeubles de placement » de l'annexe relative aux règles et méthodes d'évaluation précise les modalités de mise en œuvre des expertises par les experts indépendants. Nous nous sommes assurés que les valeurs des immeubles de placement ont été déterminées par référence aux valeurs d'expertise externes au 31 décembre 2007 ;
- la note « 2.2.6 Instruments dérivés et instruments de couverture » de l'annexe, relative aux règles et méthodes d'évaluation, traite de l'évaluation des instruments financiers. A ce titre, nous avons apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, et revu les calculs effectués par le groupe ;
- la note « 3.2 Comptes pro forma » de l'annexe précise la méthodologie retenue pour l'établissement des comptes pro forma. Nous avons vérifié que les bases à partir desquelles ces informations pro forma ont été établies concordent avec les documents tels que décrits dans les notes annexes, examiné les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et nous sommes entretenus avec la Direction de la société Foncière des Murs pour collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires.

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

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 Paris et Courbevoie, le 28 mars 2008

Les commissaires aux comptes

GROUPE PIA	GRANT THORNTON	MAZARS & GUERARD
Sophie DUVAL	Laurent BOUBY	Denis GRISON

COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2007

BILAN

ACTIF En €	Exercice 2007 Brut	Amortissements et provisions (à déduire)	Net	Exercice 2006 Net	Exercice 2005 Net
ACTIF IMMOBILISÉ					
Immobilisations incorporelles :					
Frais d'établissement					
Concessions, brevets, licences, marques, procédés, logiciels, droits et valeurs similaires					
Fonds commercial (1)	98 511 712,69		98 511 712,69	271 191 637,94	222 265 847,60
Autres					
Immobilisations corporelles :					
Terrains	453 626 801,55	20 464 290,18	433 162 511,37	105 699 946,12	14 999 626,42
Constructions	1 140 167 244,19	36 794 562,14	1 103 372 682,05	284 033 118,13	45 695 455,52
Installations techniques, matériel et outillage industriels					
Autres	19 745,84	19 137,54	608,30	1 211,63	0,00
Immobilisations corporelles en cours	81 742 541,20		81 742 541,20	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	179 199 714,79	2 181 752,22	179 199 714,79	82 661 982,31	36 517 246,05
Autres titres immobilisés					
Prêts	186 710 348,81		186 710 348,81	15 708 785,54	15 785 097,36
Autres immobilisations financières	452 276,89		452 276,89	449 402,96	439 701,52
Total I	**2 140 430 385,96**	**59 459 742,08**	**2 080 970 643,88**	**848 268 901,61**	**405 967 871,22**
ACTIF CIRCULANT					
Stocks et en cours :					
Matières premières et autres approvisionnements					
En cours de production [biens et services]					
Produits intermédiaires et finis					
Marchandises					
Avances et acomptes versés sur commandes					
Créances d'exploitation :					
Etat, impôt sur les bénéfices					
Créances clients et comptes rattachées	13 100 729,09		13 100 729,09	11 240 900,01	1 507 890,32
Autres créances	85 558 152,87		85 558 152,87	85 493 152,60	42 648 648,78
Valeurs mobilières de placement :					
Actions propres					
Autres titres	512 854,13	146 426,37	366 427,76	30 153 023,35	85 169 373,20
Instruments de trésorerie					
Disponibilités	5 007 993,62		5 007 993,62	838 776,76	1 542 510,46
Charges constatées d'avance (3)	1 072 507,01		1 072 507,01	414 545,64	166 809,22
Total II	**105 252 236,72**	**146 426,37**	**105 105 810,35**	**128 140 398,36**	**131 035 231,98**
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)	14 062 195,21		14 062 195,21	4 274 287,42	1 543 177,01
Primes de remboursement des emprunts (IV)					
Ecarts de conversion Actif (V)					
TOTAL GÉNÉRAL (I+II+III+IV+V)	**2 259 744 817,89**	**59 606 168,45**	**2 200 138 649,44**	**980 683 587,39**	**538 546 280,21**
(1) Droit au bail hôtels	8 175 220,28		8 175 220,28	235 784 437,98	176 563 269,63
(1) Droit au bail maisons de retraite	23 817 914,85		23 817 914,85	23 817 914,85	34 113 292,86
(1) Droit au bail jardineries	30 228 698,00		30 228 698,00		
(1) Droit au bail restaurants	24 700 594,45		24 700 594,45		

PASSIF	Exercice 2007	Exercice 2006	Exercice 2005
CAPITAUX PROPRES			
Capital [dont versé 199 783 888]	199 783 888,00	166 486 576,00	110 991 056,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport	613 461 050,25	495 567 545,20	280 175 684,04
Ecarts de réévaluation			
Ecarts d'équivalence			
Réserves :			
Réserve légale	16 648 657,60	16 648 657,60	1 505 065,60
Réserves statutaires ou contractuelles			
Réserves disponibles sur écarts de réévaluation distribuables			
Réserves réglementées			
Report à nouveau	50 233,59	26 363,15	3 744 342,53
Résultat de l'exercice	-20 825 134,57	2 604 952,64	805 408,60
Subvention d'investissement			
Provisions réglementées	13 689 794,70	8 734 862,60	2 284 004,84
Total I	**822 808 489,57**	**690 068 957,19**	**399 505 561,61**
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
Total II	**0,00**	**0,00**	**21 202,00**
DETTES			
Dettes financières :			
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (1)	1 315 130 069,47	196 423 304,46	58 194 852,81
Emprunts et dettes financières diverses	3 212 732,13	3 860 074,62	1 782 425,59
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	184,99	1 418 597,35	
Dettes d'exploitation :			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	9 183 246,63	5 225 296,52	1 659 044,80
Dettes fiscales et sociales	1 571 074,77	1 368 297,31	813 510,00
Autres	15 858 932,24	9 084 162,12	9 819 308,89
Dettes diverses :			
Dettes sur immobilisations et Comptes rattachés	32 373 919,64	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	**1 377 330 159,87**	**290 614 630,20**	**139 019 516,60**
Ecarts de conversion Passif (IV)			
TOTAL GÉNÉRAL (I+I bis+II+III+IV)	**2 200 138 649,44**	**980 683 587,39**	**538 546 280,21**
(1) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques	68 851 976,71	3 062 365,16	3 675 753,58

COMPTE DE RÉSULTAT

(en €)	Exercice 2007	Exercice 2006	Exercice 2005
Produits d'exploitation [1]			
Ventes de marchandises			
Production vendue [biens et services]	116 550 674,14	75 798 926,49	22 927 765,36
Montant net du chiffre d'affaires	116 550 674,14	75 798 926,49	22 927 765,36
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	11 801 125,14	4 282 775,83	3 505 345,29
Autres produits	13,17	339,82	253,45
Total I	**128 351 812,45**	**80 082 042,14**	**26 433 364,10**
Charges d'exploitation [2]			
Achats de marchandises	1 502,30	3 046,76	2 444,00
Variation de stock			
Achats de matières premières et autres approvisionnements			
Variation de stock			
* Autres achats et charges externes	51 758 742,32	58 747 852,52	23 492 001,63
Impôts, taxes et versement assimilés	8 432 575,44	488 382,64	96 002,80
Salaires et traitements			
Charges sociales			
Dotation aux amortissements et aux provisions :			
Sur immobilisations : dotations aux amortissements	34 699 994,62	6 649 254,88	127 026,40
Sur immobilisations : dotations aux provisions	20 459 848,00		
Sur actif circulant : dotations aux provisions			
Pour risques et charges : dotations aux provisions			
Autres charges	38 805,56	39 004,68	6,78
Total II	**115 391 468,24**	**65 927 541,48**	**23 717 481,61**
1. RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	12 960 344,21	14 154 500,66	2 715 882,49
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	30 174 600,52	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.

POSTES	Exercice 2007	Exercice 2006	Exercice 2005
Produits financiers :			
De participation (3)	836 183,51	114 502,72	
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)	3 932 859,91	629 670,05	1 086 544,10
Autres intérêts et produits assimilés (3)	6 059 701,28	2 729 526,53	838 614,47
Reprises sur provisions et transferts de charges	6 086 276,60		
Différences positives de change			
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	10 543,09	740 928,17	938 094,02
Autres produits financiers			
Total V	**16 925 564,39**	**4 214 627,47**	**2 863 252,59**
Charges financières :			
Dotations aux amortissements et aux provisions	2 181 752,22		27 736,00
Intérêts et charges assimilées (4)	40 567 911,29	8 700 472,12	1 714 638,98
Différences négatives de change			
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	5 824,71		
Total VI	**42 755 488,22**	**8 700 472,12**	**1 742 374,98**
2. RÉSULTAT FINANCIER (V-VI)	–25 829 923,83	–4 485 844,65	1 120 877,61
3. RÉSULTAT COURANT avant impôts (I-II+III-IV+V-VI)	–12 869 579,62	9 668 656,01	3 836 760,10
Produits exceptionnels :			
Sur opérations de gestion			
Sur opérations en capital	4 375,85	17,43	
Reprises sur provisions et transferts de charges	191 139,35	10 976,19	3 000,00
Total VII	**195 515,20**	**10 993,62**	**3 000,00**
Charges exceptionnelles :			
Sur opérations de gestion	431 245,71		
Sur opérations en capital	2 569 177,00	488 853,68	260 215,53
Dotations aux amortissements et aux provisions	5 146 071,45	6 461 833,95	2 284 004,84
Total VIII	**8 146 494,16**	**6 950 687,63**	**2 544 220,37**
4. RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (VII-VIII)	–7 950 978,96	–6 939 694,01	–2 541 220,37
Participation des salariés aux résultats (IX)			
Impôts sur les bénéfices (X)	4 575,99	124 009,36	490 131,13
Total des produits (I+III+V+VII)	145 472 892,04	84 307 663,23	29 299 616,69
Total des charges (II+IV+VI+VIII+IX+X)	166 298 026,61	81 702 710,59	28 494 208,09
Bénéfice ou perte	**–20 825 134,57**	**2 604 952,64**	**805 408,60**
(3) Dont produits concernant les entités liées	7 859 847,00	2 343 663,00	1 660 246,34
(4) Dont intérêts concernant les entités liées	552 368,00	150 855,10	759 443,44

ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

AU 31 DÉCEMBRE 2007

1. ÉVÈNEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

Les évènements significatifs intervenus depuis le 1er janvier 2007 concernent :

- l'acquisition en février 2007 d'un EHPAD à Meudon,
- l'acquisition en janvier 2007 de deux restaurants Courtepaille, comme prévu dans le partenariat signé au mois de juillet 2006 avec le groupe de restauration,
- la division par quatre de la valeur nominale des actions, qui passe ainsi de 16 € à 4 € par action,
- la levée anticipée des options de crédit-bail des actifs en crédit-bail des portefeuilles Accor 1 & 2 (sauf pour deux actifs conservés en portefeuille) en juin 2007 et le refinancement de la dette de crédit-bail par le tirage d'une ligne de crédit d'un montant total de 850 M€ le 3 juillet 2007,
- la réalisation d'une augmentation de capital de 199,8 M€ le 16 juillet 2007, suite à l'émission et l'attribution gratuite de 41 621 644 BSA sur 2007, 5 BSA donnant droit à 1 action.
- l'acquisition de 3 sociétés détentrices de 4 cliniques exploitées par le groupe Générale de Santé en juillet 2007,
- l'acquisition de 55 jardineries du groupe Jardiland en juillet, août et septembre 2007,
- l'acquisition de 99 restaurants du groupe Quick en septembre et novembre 2007,
- l'acquisition en septembre 2007 de 81% des titres de la société Sunparks de Haan, qui détient directement ou indirectement les murs de 3 villages de vacances en Belgique.

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 des principes de prudence et d'indépendance des exercices et ce, dans l'hypothèse de la continuité de l'exploitation.
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.

■ Immobilisations incorporelles :

Les immobilisations incorporelles sont constituées des droits au bail acquis lors de l'achat d'un contrat de crédit bail en cours ainsi que des malis techniques dégagés lors des transmissions universelles de patrimoine assimilés à des écarts d'évaluation sur le patrimoine immobilier.
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.
Selon l'article 39 duodecies A-2 du C.G.I., 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.
La durée moyenne appliquée pour l'ensemble des droits au bail est de 30 ans.
Cet amortissement fiscal étant obligatoire, un amortissement dérogatoire est comptabilisé.

■ Immobilisations corporelles

Le coût d'entrée des immeubles dans le patrimoine est constitué de :

- leur coût d'acquisition incluant les frais et droits de mutation liés à l'achat pour les immeubles acquis postérieurement à l'adoption du régime SIIC ;
- leur coût de production pour les immeubles en réhabilitation : les travaux réalisés sont comptabilisés en immobilisations en cours au fur et à mesure de la réception des factures fournisseurs puis transférés en construction à la réception des procès verbaux de fin de travaux.

La comptabilisation des immobilisations par composants (avis n°2004-E et article 15 du règlement n°2002-10 du Comité de Réglementation Comptable), appliquée depuis le 1er janvier 2005, a été étendue :

- aux murs des hôtels Accor ayant fait l'objet d'une levée d'option (de crédit-bail) en juin 2007,
- aux murs des 2 restaurants Courtepaille acquis en janvier 2007,
- aux murs des 38 jardineries Jardiland acquis en pleine propriété en juillet 2007,
- et aux murs des 90 restaurants Quick acquis en pleine propriété en septembre 2007.

Méthodologie retenue :

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.

Les restaurants Courtepaille :

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.
6 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

Les jardineries Jardiland :

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	40 ans
Façade et menuiserie extérieure	25 ans
Installations techniques	15 ans
Aménagements extérieurs	15 ans
Agencements intérieurs	10 ans

Les restaurants Quick :

La grille des composants utilisée est celle préconisée par le groupe de travail de la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières. Les durées d'amortissement utilisées sont différentes selon que l'actif est situé en zone urbaine ou en périphérie, selon le détail ci-dessous :

Ventilation	Durées d'amortissement Zone urbaine	Périphérie
Gros œuvre	60 ans	40 ans
Façade et menuiserie extérieure	30 ans	25 ans
Installations techniques	20 ans	15 ans
Aménagements extérieurs		15 ans
Agencements intérieurs	10 ans	10 ans

■ Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles :

A 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.

Les méthodes de valorisation mises en œuvre sont conformes aux préconisations du Conseil National de la Comptabilité et de l'AMF en la matière.
La valeur vénale, qui correspond au prix auquel un bien ou un droit immobilier pourrait être cédé au moment de l'expertise dans des conditions normales du jeu de l'offre et de la demande, est déterminée à partir de deux méthodes selon le type d'actif et bail :

- capitalisation des revenus locatifs,
- l'actualisation des cash flow (Discounted cash flow).

Sur la base de ces expertises, une dépréciation a été constatée, en exploitation, au 31 décembre 2007 sur les actifs Accor à hauteur de 1 443 156 € (7 actifs) et sur les actifs Quick à hauteur de 19 016 692 € (79 actifs), soit une provision globale de 20 459 848 €.

■ 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.
Les caractéristiques des titres et créances rattachées détenus sont mentionnées dans le tableau des filiales et participations.
A 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.
A ce titre, une provision a été constituée sur les titres de la société Milauma à hauteur 2 181 752,22 €.

■ Frais d'augmentation de capital et d'émission d'emprunt

La société applique la méthode préférentielle en imputant les frais d'augmentation de capital sur le montant des primes d'émission. Ces frais sont imputés pour leur montant net d'impôt (selon qu'ils correspondent à des opérations afférentes à un secteur taxable ou SIIC).
Les frais supportés lors de la mise en place de convention de crédit sont étalés sur la durée des emprunts.

■ Emprunt et dettes :

Les financements bancaires sont majoritairement constitués de convention de crédit à moyen et long terme utilisables par tirages de durée variable. Les tirages successifs sont constatés dans les états financiers pour leur valeur nominale. Ces conventions sont assorties de clauses de covenant indiquées dans les engagements hors bilan.
Les instruments financiers utilisés ont pour but exclusif la couverture des risques de taux d'intérêt. Il s'agit de Swaps dont l'utilisation garantit un taux d'intérêts fixe. Ces instruments ne sont pas constatés dans les états financiers lors de leur conclusion mais constituent des engagements hors bilan. En revanche, le différentiel de taux payé ou reçu en application de ces accords, est comptabilisé en charge ou en produit financier de l'exercice.
Les gains ou pertes éventuels de valeur de ces instruments sont comptabilisés au dénouement des opérations de couverture, c'est à dire en cas de rupture anticipée des engagements de couverture ou de remboursement des emprunts couverts.

■ Impôts :

Foncière des Murs est soumise au régime des Sociétés Immobilières d'Investissements Cotées (SIIC) à effet du 1er janvier 2005. A ce titre, son activité de location immobilière et ses produits de cession d'actifs sont exonérés d'impôt sur les sociétés mais ses autres activités éventuelles resteraient soumises à l'IS.

■ Identité de la société mère consolidant les comptes de Foncière des Murs :

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

		Augmentations		Diminutions	
En €	**Valeur brute au 31/12/2006**	**Levée option CB**	**Acquisitions, et travaux.**	**Cessions, transfert et imputation composants**	**Valeur brute au 31/12/2007**
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (1)	**271 191 637**		**67 394 750**	**240 074 674**	**98 511 713**
Droits au bail des hôtels	235 784 437			227 609 217	8 175 220
Droits au bail des maisons de retraite	23 817 914				23 817 914
Droits au bail des jardineries			30 228 698		30 228 698
Droits au bail des restaurants			37 166 052	12 465 457	24 700 595
Mali technique	11 589 286				11 589 286
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (2)	**484 741 813**	**737 828 120**	**464 075 109**	**11 088 710**	**1 675 556 332**
Terrains	105 703 361	125 441 640	222 481 799		453 626 800
Constructions	290 495 891	612 386 480	237 930 045	645 170	1 140 167 246
Autres immobilisations corporelles	19 745				19 745
Immobilisations en cours	88 522 816		3 663 265	10 443 540	81 742 541
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	**98 820 170**		**270 224 861**	**2 682 692**	**366 362 339**
Titres de participations (3)	82 661 982		96 537 732		179 199 714
Créances rattachées à des participations (4)	15 424 696		54 341 161	2 397 860	67 367 997
Prêts (4)	284 089		119 342 351	284 089	119 342 351
Autres immobilisations financières	449 403		3 617	743	452 277
TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ	**854 753 620**	**737 828 120**	**801 694 720**	**253 846 076**	**2 140 430 384**

(1) La valeur des droits au bail relatifs aux 17 jardineries Jardiland acquises en crédit-bail en juillet et août 2007 est de 30 228 698 € ; celle des droits aux bails relatifs aux 15 restaurants Quick acquis en crédit-bail en septembre 2007 est de 37 166 052 €.
Tous les hôtels Accor 1 & 2 (sauf 2 actifs conservés en portefeuille) initialement acquis en crédit-bail ont fait l'objet d'une levée anticipée en juin 2007. Il en est de même pour 6 restaurants Quick dont la levée anticipée des options de crédit-bail est intervenue en octobre 2007.
Les autres immobilisations incorporelles correspondent aux malis techniques consécutifs aux 5 sociétés transmises à Foncière des Murs fin novembre 2005.

(2) Augmentations :
– un EHPAD à Meudon en février 2007 pour 3 296 455 €,
– deux restaurants Courtepaille en janvier 2007 pour 4 728 312 €,
– levée anticipée des options de crédit-bail des actifs en crédit-bail des portefeuilles Accor 1 & 2 pour 660 773 046 €,
– 38 jardineries du groupe Jardiland en juillet, août et septembre 2007 pour 173 922 309 €,
– 84 restaurants du groupe Quick en septembre et novembre 2007 pour 268 021 222 €,
– levée anticipée des options de crédit-bail sur 6 actifs en crédit-bail du portefeuille Quick pour 14 664 057 €,
– levées d'option de 3 actifs en crédit-bail pour 62 391 020 €
La valeur des travaux relatifs aux hôtels Accor est de 72 200 903 € pour les acquisitions réalisées en 2005 et 31 458 467 € pour les acquisitions réalisées en mai 2006. 2 nouveaux programmes de travaux ont été validés en 2007 sur les hôtels Novotel Chamonix pour 141 909 € et Novotel Bagnolet pour 3 521 356 €.
Les travaux mis en service au cours de l'exercice s'élèvent à 10 443 540 €.
Le montant des sorties de composants s'élève à 645 170 €.

(3) Foncière des Murs a acquis :
– 100% des titres des sociétés par actions simplifiées FDM 1 et FDM 2 pour 37 000 € chacune, créées respectivement en juin et novembre 2007 ;
– 100% de la SARL société Foncière de Santé pour 15 819 710 €, 100% de la SARL société MEDI 5000 pour 5 004 181 € et 100% de la société SAS Milauma pour 11 805 232 € au terme de contrats de cession d'actions sous condition suspensives en date du 25 avril 2007 et d' actes de cession d'actions en date du 4 juillet 2007 ;
– et 81% de la société Sunparks de Haan pour 28 764 253 €.
Par ailleurs, Foncière des Murs a participé aux augmentations de capital, qui lui étaient réservées, des SNC Foncière Otello et SNC René Clair pour respectivement 33 070 336 € et 2 000 018 €. La société a souscrit à ces augmentations de capital par compensation d'une partie de sa créance en compte courant ou en prêt.

(4) L'augmentation correspond aux prêts subordonnés consentis par Foncière des Murs à ses filiales dans l'exercice pour un montant global de 170 316 554 € et aux ICNE des prêts pour 3 366 958 €. Les diminutions correspondent à l'incorporation d'une partie du prêt accordé à la SNC René Clair au capital de cette société pour 2 000 018 €, au remboursement d'un prêt lié au crédit-bail pour 284 089 €, aux remboursements des échéances trimestrielles de ces prêts pour 227 676 € et aux extournes des ICNE du 1er janvier pour 170 166 €.

3.1.2 Variation des amortissements et provisions

		Augmentations		Diminutions	
En €	**Montants au 31/12/2007**	**Apports et transmission universelle de patrimoine**	**Dotations**	**Reprises et imputation composante**	**Montants au 31/12/2006**
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
–Concessions, Logiciels					
–Autres					
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (1)	**6 484 724**		**50 917 137**	**123 872**	**57 277 989**
–Terrains	3 415		1 026		4 441
–Constructions	6 462 776		50 915 507	123 872	57 254 411
–A.A.I.	0				
–Autres immobilisations corporelles	18 533		604		19 137
–Immobilisations en cours					
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES			**2 181 752**		**2 181 752**
–Titres de participations (2)			2 181 752		2 181 752
–Prêts					
–Autres immobilisations financières					
TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ	**6 484 724**		**53 098 889**	**123 872**	**59 459 741**

(1) Les immobilisations corporelles sont amorties selon le mode linéaire, en fonction de la durée d'utilité prévue des différents composants du patrimoine.
Compte tenu des valeurs d'expertises, une dépréciation de 20 459 848 € a été constatée, en exploitation, au 31 décembre 2007, portant sur 7 hôtels Accor (1 443 156 €) et sur 79 restaurants Quick (19 016 692 €).

(2) Une provision pour dépréciation des titres de la société SAS Milauma a été constituée à hauteur de 2 181 752 € en 2007.

3.2 Actif circulant

3.2.1 Ventilation des créances par échéance

En €	Montant brut au bilan au 31/12/2007	Montant à moins d'un an	Montant brut au bilan au 31/12/2006
Créances clients et comptes rattachés	13 100 729	13 100 729	11 240 900
Autres créances (1)	85 558 153	85 558 153	85 493 152
TOTAL	**98 658 882**	**98 658 882**	**96 734 052**

(1) Les autres créances de 85 558 153 € sont constituées essentiellement :
– de la TVA pour 11 747 395 € contre 33 190 858 € au 31 décembre 2006. La diminution de la TVA déductible étant directement liée à la diminution des factures non parvenues concernant les travaux sur les hôtels Accor ;
– de comptes courants pour 72 110 252 € contre 49 952 561 € au 31 décembre 2006. Sur l'exercice 2007, Foncière des Murs a souscrit à l'augmentation de capital de la SNC Foncière Otello par incorporation d'une partie de sa créance en compte courant à hauteur de 33 070 336 € ;
– de créances diverses pour 1 665 246 € contre 1 929 066 € au 31 décembre 2006.

3.2.2 Valeurs mobilières de placement

En €	Valeur brute au bilan au 31/12/2007	Valeur brute au bilan au 31/12/2006
SICAV monétaires CIAL Sécurité		984 382
SICAV monétaires Cardif Jour		678 930
Certificats de dépôts négociables		28 140 000
Actions cotées Siparex Croissance	313 627	313 627
Actions non cotées Morey (1)	146 426	146 426
TOTAL V.M.P.	**460 053**	**30 263 365**
Actions propres (2)	52 801	36 084
TOTAL ACTIONS PROPRES	**52 801**	**36 084**

(1) Les actions non cotées Morey pour 146 426 € sont provisionnées à 100 %.

(2) Au 31 décembre 2007, le portefeuille d'actions propres est constitué de 2 315 titres.
Le portefeuille de valeurs mobilières de placement est constitué, au 31 décembre 2007, d'actions cotées Siparex Croissance pour 313 627 € et d'actions non cotées Morey pour 146 426 €.

3.2.3 Comptes de régularisation actif

En €	Valeur brute au bilan au 31-12-2007	Valeur brute au bilan au 31-12-2006
Charges à répartir (1)		
– Acquisition d'immobilisations corporelles		
– Frais d'émissions des emprunts	15 056 651	4 682 574
Charges constatées d'avance (2)	1 072 507	414 545
TOTAL	**16 129 158**	**5 097 119**

(1) Il s'agit des frais d'émission des emprunts relatifs au refinancement de 500 M€ pour 5 474 117 €, au refinancement de 1 175 M€ pour 8 554 133 € et à l'opération Courtepaille pour 1 028 401 €. Ces frais sont amortis sur la durée restant à courir des emprunts, soit sept ans pour les financements mis en place en 2007 et six ans pour Courtepaille.

(2) Les charges constatées d'avance sont principalement constituées de redevances de crédit-bail pour 899 834 €.

3.3 Capitaux propres

		Augmentations		Diminutions		
(En €)	**Montants au 31/12/06**	**Augmentation de capital**	**Exercice**	**Distribution**	**Diminution**	**Montants au 31/12/07**
Capital social [1]	166 486 576	33 297 312				199 783 888
Prime d'émission [1]	337 377 620	166 486 560		44 743 267	3 849 787	455 271 126
Prime d'apport	158 189 925					158 189 925
Réserve légale	16 648 658					16 648 658
Report à nouveau	26 363		50 234	26 363		50 234
Affectation Résultat 2006	2 604 952			2 554 718	50 234	0
Résultat de l'exercice 2007			(20 825 135)			(20 825 135)
Provisions réglementées [2]	8 734 862		5 146 072		191 139	13 689 795
CAPITAUX PROPRES	**690 068 956**	**199 783 872**	**(15 628 829)**	**47 324 348**	**4 091 160**	**822 808 491**

(1) La société Foncière des Murs a réalisé une augmentation de capital en numéraire en juillet 2007 afin de financer partiellement les acquisitions nouvelles et d'élargir le flottant.
A ce titre, il a été émis 8 324 328 actions nouvelles au nominal de 4 euros assorti d'une prime d'émission de 20 euros soit un produit brut pour l'émission de 199 783 872 € qui après imputation des frais d'émission s'élève à 195 969 889 €.
Au 31 décembre 2007, le capital social est composé de 49 945 972 actions au nominal de 4 €.

(2) Selon l'article 39 duodecies A-2 du CGI, 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. La durée moyenne appliquée pour l'ensemble des droits au bail est de 30 ans.
Lors de la levée de l'option de crédit-bail, le prix de revient fiscal de l'immeuble est déterminé par l'addition :
– du prix d'acquisition de l'immeuble prévu au contrat,
– de la réintégration à opérer dans les bénéfices de l'exercice en cours au moment de la levée d'option,
– du prix d'acquisition du contrat.
Lorsque les amortissements pratiqués sur la base fiscale sont supérieurs à ceux pratiqués sur la base comptable, il est pratiqué un amortissement dérogatoire correspondant aux constructions, et calculé sur leur durée d'utilisation. Les amortissements dérogatoires constatés avant la levée de l'option sont repris à la clôture d'un exercice dans la mesure où l'amortissement pour dépréciation de l'exercice excède l'annuité fiscalement admise.
Les frais d'acquisition des titres sont inclus dans le coût d'acquisition des titres acquis et sont fiscalement amortis sur 5 ans à compter de la date d'acquisition des titres, prorata temporis. Cette provision règlementée ne sera reprise que lors de la sortie des titres. Les amortissements dérogatoires comptabilisés à ce titre s'élèvent à 254 202 €.

3.4 Dettes

En €	Montant brut au bilan au 31-12-2007	Montant à moins d'un an	Montant à plus d'un an et moins de 5 ans	Montant à plus de 5 ans	Montant brut au bilan au 31-12-2006
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit [1]	1 315 130 069	72 319 460	11 229 805	1 231 580 804	196 423 304
Dépôts de garantie	3 212 732		3 212 732		2 942 105
Emprunts, dettes financières diverses [2]	0				917 970
Avances et acomptes sur commandes	185	185			1 418 597
Fournisseurs et comptes rattachés [3]	9 183 247	9 183 247			5 225 297
Dettes fiscales et sociales [4]	1 571 075	1 571 075			1 368 297
Autres dettes d'exploitation [5]	15 858 932	677 691	15 181 241		9 084 162
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés [6]	32 373 920	24 383 782	7 990 138		73 234 898
Dettes fiscales (impôt sur les bénéfices)	0				0
TOTAL	**1 377 330 160**	**108 135 440**	**37 613 916**	**1 231 580 804**	**290 614 630**

(1) Il s'agit de soldes créditeurs de banque pour 68 851 977 € et d'emprunts pour 1 246 278 093 €.
Tous les emprunts souscrits par Foncière des Murs sont des emprunts à taux variable couverts par des contrats de SWAP, de CAP ou de FLOOR tels qu'exposés au §. 5.
Les principales caractéristiques des conventions de crédit conclues au cours de l'exercice sont les suivantes :

Intitulés	Taux	Date de mise en place	Nominal en M€	Échéance	CRD / Tirage au 31/12/2007 Montant en M€
Emprunt bancaire Refinancement Crédit Bail Accor / Jardiland	Variable - Euribor 3 mois	03/07/2007	850,0	30/06/2014	780,0
Emprunt bancaire Refinancement Actifs Korian + Financement Quick	Variable - Euribor 3 mois	27/09/2007	500,0	27/09/2014	275,0
Ligne Corporate 160 M€	Variable - Euribor 3 mois	03/07/2007	160,0	30/06/2008*	0,0
Autres dettes					191,3
Total Emprunts portant intérêts					**1246,3**

**Ligne de crédit renouvelable chaque année, et ce pendant 4 ans.*
(2) Les dettes liées aux contrats de crédit-bail Accor ont été remboursées suite aux levées d'option de crédit-bail.
(3) Ce poste se rapporte essentiellement aux loyers de baux à construction facturés par la SNC Foncière Otello pour 887 000 €, aux prestations Foncière des Régions pour 2 658 458 €, aux prestations FDM Gestion pour 3 387 168 € et aux charges à payer pour 2 247 665 € (dont frais liés à l'opération Sunparks pour 670 000 €, frais d'expertise du 2ème semestre 2007 pour 369 983 €, honoraires de commissaires aux comptes pour 339 664 €, taxes foncières 2007 à recevoir pour 277 464 €, redevances de crédit-bail à recevoir pour 241 295 €).
(4) Ce poste comprend 1 325 836 € de TVA collectée.
(5) Les autres dettes d'exploitation sont essentiellement constituées des comptes-courants pour 15 181 241 €.
(6) Il s'agit des dettes fournisseurs relatives aux travaux sur les opérations Accor pour 31 549 281 € et du complément de prix pour l'acquisition des titres de la société Sunparks de Haan pour 824 639 €.

3.5 Comptes de charges à payer

En €	Au 31-12-2007	Au 31-12-2006
Factures non parvenues (1)	39 436 840	77 576 017
Autres charges à payer (2)	824 639	
Taxe d'apprentissage et formation continue		
État et collectivités	194 064	161 287
TOTAL	**40 455 543**	**77 737 304**

(1) Dont 31 143 549 € de factures relatives aux travaux Accor
(2) Il s'agit du complément de prix à payer pour l'acquisition des titres de la société Sunparks de Haan, calculés d'après les comptes définitifs à la date d'acquisition.

3.6 Produits à recevoir

Les intérêts courus à recevoir des prêts vis-à-vis des filiales (183 343 391 €) sont de 3 366 958 € au 31 décembre 2007.

4. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

4.1 Résultat courant

4.1.1 Chiffre d'affaires

En €	Au 31-12-2007	Au 31-12-2006
Loyers du secteur Santé	12 877 588	10 828 892
Loyers du secteur Hôtellerie	74 936 280	58 877 453
Loyers du secteur Restauration	12 044 302	1 526 637
Loyers du secteur Loisirs	6 996 121	
Prestations de services	2 210 190	1 222 765
Autres produits (taxes foncières et charges refacturées)	7 486 193	3 343 179
TOTAL	**116 550 674**	**75 798 926**

La variation des loyers en 2007 est due essentiellement aux acquisitions faites en 2007 et aux effets en année pleine des acquisitions réalisées en 2006.

La ligne Autres produits est principalement constituée des refacturations de taxes foncières pour 7 433 362 €.

4.1.2 Reprises de provisions et transferts de charges

Le poste Transferts de charges d'exploitation concerne essentiellement :
- les frais d'émission des emprunts liés au refinancement de 1 175 M€ pour 5 467 856 € et au financement de 500 M€ pour 2 474 117 €,
- et les frais relatifs à l'augmentation de capital imputés sur les primes d'émission pour 3 854 364 €.

4.1.3 Charges d'exploitation

En €	Au 31-12-2007	Au 31-12-2006
Achat de matières et autres approv.	1 502	3 047
Autres achats et charges externes (1)	51 758 742	58 747 852
Impôts, taxes, versements assimilés (2)	8 432 575	488 382
Frais de personnel	0	0
Dotations aux amortissements et provisions (3)	55 159 843	6 649 255
Autres charges d'exploitation	38 806	39 005
TOTAL	**115 391 468**	**65 927 541**

(1) Ce poste est composé essentiellement :
– de redevances de crédit-bail immobilier (4 079 679 € pour les maisons de retraite, 23 811 427 € pour les hôtels, 1 936 040 € pour les jardineries et 347 455 € pour les restaurants),
– de prestations Foncière des Régions pour 4 147 006 € et FDM Gestion pour 5 483 494 € (dont 1 955 000 € de commissions liées aux refinancements transférées en charges à répartir),
– de loyers des baux à construction pour 740 198 €,
– d'honoraires et frais d'acte pour 7 746 246 € (dont 6 312 881 € de frais liés à l'augmentation de capital et aux refinancements passés en transferts de charges d'exploitation),
– de frais de publication pour 220 043 €
– de commissions bancaires pour 2 967 431 € (dont 2 815 000 € de frais liés aux refinancements transférés en charges à répartir).
(2) Ce poste est principalement constitué des taxes foncières à refacturer pour 7 477 906 €. En 2006, les taxes foncières étaient comptabilisées au bilan compte tenu du fait que Foncière des Murs n'était pas propriétaire mais crédit-preneur de la plupart des immeubles. Il contient également 718 244 € de droits et frais liés aux refinancements mis en place en 2007 (transférés en charges à répartir).
(3) Détail des amortissements et provisions :

En €	Au 31-12-2007	Au 31-12-2006
Amortissements des terrains		
Amortissements des constructions	30 454 864	6 268 704
Amortissements des matériels et mobiliers		
Amortissements des charges à répartir	4 245 130	380 551
Provision sur constructions	20 459 848	
TOTAL	**55 159 842**	**6 649 255**

4.2 Résultat financier

En €	Au 31-12-2007	Au 31-12-2006
Produits financiers de participations	**4 769 043**	**744 173**
Dividendes reçus des filiales et participations	836 183	114 503
Autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (1)	3 932 860	629 670
Autres intérêts et produits assimilés (2)	**6 059 701**	**2 729 526**
Reprise sur provisions et transfert de charges (3)	**6 086 277**	
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	**10 543**	**740 928**
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	**16 925 564**	**4 214 627**
Dotations aux amortissements et aux provisions (4)	**2 181 752**	
Intérêts et charges assimilées	**40 567 911**	**8 700 472**
Intérêts des emprunts	30 338 911	6 853 891
Intérêts des comptes courants groupe	552 367	150 855
Intérêts bancaires et opérations de financement (5)	9 676 633	1 695 726
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	**5 825**	
TOTAL DES CHARGES FINANCIÈRES	**42 755 488**	**8 700 472**
RÉSULTAT FINANCIER	**–25 829 924**	**- 4 485 845**

(1) Il s'agit des intérêts des prêts octroyés à ses filiales.
(2) Les revenus de certificats de dépôts négociables sont de 917 317 €, les intérêts des comptes courants de 3 090 803 € et les produits financiers sur Swap de 1 993 920 € au 31 décembre 2007.
(3) Le poste Transferts de charges financières concerne les frais d'émission des emprunts liés au refinancement de 850 M€ pour 3 086 277 € et au refinancement de 500 M€ pour 3 000 000 €.
(4) Une provision pour dépréciation des titres de la société SAS Milauma a été constituée à hauteur de 2 181 752 € en 2007.
(5) Ce poste inclut 6 086 277 € de frais d'émission d'emprunts transférés en charges à répartir.

4.3 Résultat exceptionnel

En €	Au 31-12-2007	Au 31-12-2006
Produits exceptionnels en capital	**4 376**	**17**
Produits exceptionnels sur cession de titres :		
Hôtel 37 place René Clair		17
Produits exceptionnels sur cession d'immobilisations	4 376	
Reprises sur provisions et transfert de charges (1)	**191 139**	**10 976**
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS	**195 515**	**10 993**
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	**431 246**	**0**
Diverses (2)	431 246	0
Charges exceptionnelles en capital (3)	**523 723**	**17**
Charges exceptionnelles diverses (4)	**2 045 454**	**488 836**
Dotations aux amortissements et aux provisions (5)	**5 146 071**	**6 461 834**
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES	**8 146 494**	**6 950 687**
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	**– 7 950 979**	**– 6 939 694**

(1) Il s'agit de reprise d'amortissements dérogatoires suite aux levées d'option de crédit-bail.
(2) Il s'agit du versement d'une indemnité de non consignation de 431 246 € suite à la levée des options de crédit-bail.
(3) Le poste Charges exceptionnelles en capital est constitué des valeurs nettes comptables des sorties de composants effectuées dans l'exercice.
(4) Il s'agit d'honoraires liés aux opérations abandonnées.
(5) Ce sont les dotations aux amortissements dérogatoires calculés :
– d'une part sur les droits aux bails des actifs en crédit-bail,
– et d'autre part sur les bases fiscales correspondant aux constructions, pour les actifs ayant fait l'objet d'une levée d'option, dans les cas où la base fiscale est supérieure à la base comptable.

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) pour chaque portefeuille concerné par le financement.

Établissement	Seuil Covenant	Ratio au 31/12/07	Capital restant dû (M€)
BNP Paribas (Courtepaille)	75%	57%	77,0
CALYON (Accor 2)	75%	37%	202,7
NATIXIS 500 M€ (Bergame)	75%	44%	275,0
CALYON 1 175 M€ (Verone)	75%	67%	1 105,0
Total			1 659,7

Au 31 décembre 2007, le capital restant dû des emprunts pour lesquels une clause de défaut est prévue s'élève à 1 659,7 M€.
Les ratios d'ICR consolidé (EBE ou EBITDA/frais financiers nets) et de LTV consolidé (endettement net/valeur du patrimoine) sont également respectés au 31 décembre 2007.

- Les swaps

Les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit de la société Foncière des Murs 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%	115 000 000
30/03/2007	30/12/2014	swap	NATIXIS	FdM	4,09%	13 500 000
30/03/2007	30/12/2014	swap	CIAL	FdM	4,09%	13 500 000
31/03/2006	29/12/2017	swap	CALYON	FdM	3,69%	25 000 000
31/03/2006	29/12/2017	swap	NATIXIS	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	NATIXIS	FdM	3,83%	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	NATIXIS	FdM	4,00%	100 000 000
31/12/2007	29/12/2017	swap	CIAL	FdM	4,35%	100 000 000
31/12/2007	29/12/2017	swap	NATIXIS	FdM	4,34%	100 000 000
31/12/2007	29/12/2017	swap	HSBC	FdM	4,39%	50 000 000
31/12/2007	29/12/2017	swap	HSBC	FdM	4,76%	80 000 000
31/12/2007	29/12/2017	swap	BNP	FdM	4,75%	70 000 000
31/12/2007	31/12/2012	swap	DEXIA	FdM	4,67%	75 000 000
30/09/2007	30/06/2017	swap	CIAL	FdM	4,63%	100 000 000
28/09/2007	30/06/2017	swap	SOCIETE GENERALE	FdM	4,63%	100 000 000
03/02/2006	06/01/2016	swap	SOCIETE GENERALE	FdM	3,59%	12 250 000
Total Foncière des Murs						**1 254 250 000**

- Les caps et floors

Les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit de la société Foncière des Murs 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%	113 000 000
30/03/2007	30/12/2014	CAP	SOCIETE GENERALE	FdM	4,00%	2 000 000
30/06/2006	30/06/2016	CAP	CALYON	FdM	5,00%	40 000 000
30/06/2006	30/06/2008	CAP	CALYON	FdM	5,00%	195 000 000
30/06/2007	30/12/2016	CAP	NATIXIS	FdM	4,75%	50 000 000
03/02/2006	20/01/2013	CAP	SOCIETE GENERALE	FdM	4,50%	2 250 000
31/03/2006	31/12/2014	tunnel CAP	NATIXIS	FdM	4,50%	17 500 000
31/03/2006	31/12/2014	tunnel CAP	CALYON	FdM	4,50%	17 500 000
31/12/2007	29/12/2017	tunnel CAP	BNP	FdM	4,85%	200 000 000
31/03/2006	31/12/2014	tunnel FLOOR	NATIXIS	FdM	3,11%	17 500 000
31/12/2007	29/12/2017	tunnel FLOOR	BNP	FdM	4,25%	200 000 000
31/03/2006	31/12/2014	tunnel FLOOR	CALYON	FdM	3,12%	17 500 000
Total Foncière des Murs						872 250 000

- Garanties hypothécaires

Les 29 maisons de retraite et maisons de santé détenues par Foncière des Murs sont données en garantie dans le cadre de leur financement.
Les 125 hôtels détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.
Les 71 restaurants Courtepaille détenus par Foncière des Murs sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèques de premier rang).
Les 38 jardineries détenues par Foncière des Murs en pleine propriété sont données en garantie dans le cadre de leur financement.
Les 90 restaurants Quick détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.

- 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

Au 31 décembre 2007, les parts de la SNC Foncière Otello sont nanties dans le cadre du financement Calyon de 1 175 M€, soit 99,90 % du capital.
Les parts des sociétés SNC René Clair, Fonciage, SCI Actifoncier, SCI Castel Immo, SCI de la Noue, SCI Pontlieu Tironneau, SCI Saint Mandrier sont nanties dans le cadre du financement Natixis/BNP de 500 M€, soit 99,99% du capital.
Les parts des sociétés SARL Medi 5000, SARL SFS, SAS Milauma sont également nanties à 100%.

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

Foncière des Murs ne peut céder les actifs acquis sous ce régime avant l'expiration d'un délai de 5 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 oeuvre de travaux concernant les hôtels, dont le plan spécifique est réparti sur 3 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 2007 pour 31 539 440 €.

6. LE CRÉDIT-BAIL IMMOBILIER

Postes du bilan	Redevances payées		Redevances restant à payer				
	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)	17 843 841	70 262 375	0	0	0	0	0
Constructions (hôtels acquis le 31 mai 2006)	5 967 586	13 091 071	1 750 681	6 996 369	24 677 620	33 424 670	16 268 771
Constructions (maisons de retraite)	4 079 679	8 187 534				0	
Constructions (jardineries)	1 936 040	1 936 040	5 056 136	17 752 346	14 063 990	36 872 473	0
Constructions (restaurants)	347 455	347 455	1 260 228	2 095 975	368 177	3 724 380	1 367 619
TOTAUX	**30 174 601**	**93 824 475**	**8 067 045**	**26 844 690**	**39 109 787**	**74 021 523**	**17 636 390**

en €	Immobilisations en crédit-bail			
		Dotations aux amortissements		
Postes du bilan	Coût d'entrée	de l'exercice	cumulées	Valeur nette
Terrains	44 872 190	0	0	44 872 190
Constructions	134 616 569	3 116 435	5 038 130	129 578 438
TOTAUX	**179 488 758**	**3 116 435**	**5 038 130**	**174 450 628**

Les constructions sont amorties sur une durée moyenne de 30 ans.

7. FILIALES ET PARTICIPATIONS

FILIALES ET PARTICIPATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2007
(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 %)
I. RENSEIGNEMENTS DÉTAILLÉS			
A. Filiales (50 % au moins du capital détenu par la société)			
1) ACTIVITÉS IMMOBILIÈRES			
a) Locative			
SCI PONTLIEUE TIRONNEAU	400	62	99,99
SCI CASTEL IMMO	305	1 505	99,95
SCI ACTIFONCIER	199	1 243	99,92
SCI DE LA NOUE	1	401	99,83
SCI SAINT MANDRIER	2	135	99,00
SCI FONCIAGE	20 001	14 751	99,99
SNC FONCIERE OTELLO	1	34 732	99,90
SARL LOIRE	1	–28	100,00
SAS FONCIERE ULYSSE	12 795	24 815	100,00
SARL FONCIERE MANON	1	–18	99,90
SNC HOTEL 37 PLACE RENE CLAIR	6 761	1 219	99,99
SARL MEDI 5000	2	4 428	100,00
SAS MILAUMA	37	9 587	100,00
SARL SFS	12	6 908	100,00
SPDH	100	771	81,00
SAS FDM 1	37	–69	100,00
SAS FDM 2	37	–1	100,00
B. Participation (10 à 50% du capital détenu par la société)			
1) ACTIVITÉS IMMOBILIÈRES			
a) Locative			
II. RENSEIGNEMENTS GLOBAUX			
A. Filiales non reprises au paragraphe 1			
a) Filiales Françaises (ensemble)			
b) Filiales Etrangères (ensemble)			
B. Participations non reprises au paragraphe 1			
a) Dans les Sociétés Françaises (ensemble)			
b) Dans les Sociétés Etrangères (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	4 547		505	12		
1 907	1 907	1 141		278	126	117	
1 667	1 667	4 575		578	51	179	
368	368	3 658		395	47		
125	125	4 983		453	17		
32 002	32 002	39 519		7 036	2 937		
33 071	33 071	27 044		34 552	2 549		
1	1	31		0	–26		
38 310	38 310	25		0	–46		
1	1	33		0	–18		
9 833	9 833	12 622		1 810	–183		
5 004	5 004	1 282		143	40		
11 805	9 623	2 157		310	–347	540	
15 820	15 820	6 463		0	506		
28 764	28 764	0		6 250	450		
37	37	8 066		0	–69		
37	37	0		0	–1		

8. RENSEIGNEMENTS DIVERS

8.1 Effectif moyen employé au cours de l'exercice

La société ne dispose d'aucun salarié au 31 décembre 2007. Sa gestion est assurée dans le cadre de contrats de prestations par Foncière des Régions et FDM Gestion.

8.2 Rémunération des mandataires sociaux

Au 31 décembre 2007, il a été versé 39 K€ de jetons de présence aux membres de Conseil de Surveillance.

8.3 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	177 017 956	6	0
Prêts	67 367 997	0	119 342 351
Clients	1 449 157	153 378	1 740 352
Autres créances	48 781 054	0	23 335 937
Provisions pour risques	0	0	0
Emprunts et dettes financières divers	0	0	0
Fournisseurs et comptes rattachés	887 000	0	6 045 627
Autres dettes	11 314 665	0	3 871 031
Contrats de prestations fournies	941 171	15 000	1 254 019
Loyers	0	0	0
Produits financiers	5 180 242	0	2 679 605
Charges d'exploitation	732 719	0	9 633 900
Charges financières	2 551 052	113 472	69 596
TOTAL	**316 220 312**	**281 850**	**167 972 418**

9. ÉVÉNEMENTS POST-CLÔTURE

Le 20 décembre 2007, la société Foncière des Murs a reçu une notification de contrôle fiscal portant sur l'ensemble des déclarations pour la période du 1er janvier 2005 au 31 décembre 2006. Le premier entretien avec l'Administration fiscale a eu lieu le 9 janvier 2008. Le contrôle fiscal est en cours.

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 31 décembre 2007 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société FONCIERE 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 oeuvre 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 les éléments suivants :

- 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 « Principes, règles et méthodes comptables » 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 dès lors que la valeur d'inventaire déterminée par référence à la valeur d'expertise hors droits s'avère inférieure à la valeur nette comptable. Nous avons vérifié la correcte application de ce traitement comptable.
- les titres de participations sont évalués selon les modalités présentées en note 2 « Principes, règles et méthodes comptables » 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 concernés 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 Paris et Courbevoie, le 28 mars 2008

Les commissaires aux comptes

GROUPE PIA	GRANT THORNTON	MAZARS & GUERARD
Sophie DUVAL	Laurent BOUBY	Denis GRISON

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

1. Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice

En application de l'article L.226-10 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.226-2 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.
Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

1.1. Convention de commission de financement et de gestion de la dette avec Foncière des Régions

Personnes concernées :
Messieurs Christophe Kullmann, Charles Ruggieri et la société Foncière des Régions
Modalités :
Votre Conseil de Surveillance du 20 février 2007 a autorisé la mise en place d'une convention de gestion du passif financier avec la société Foncière des Régions comprenant la facturation à votre société :
- d'une part de commissions de financement représentant 0,2% des financements obtenus supérieurs à 1 an et à 0,1% des refinancements
- d'autre part de commissions de gestion de la dette représentant 2,25/10000 du montant de la dette financière (y compris la dette de crédit bail immobilier) de votre société géré à la clôture de chaque exercice.

La charge supportée par votre société au titre de cette convention s'est élevée à 2 326 000 € sur l'exercice 2007.

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

Par ailleurs, en application du Code de commerce, 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.

2.1. Convention de rémunération de la gérance avec FDM Gestion

L'assemblée générale du 24 avril 2007, lors de l'adoption de la 8ème 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 facturés au titre des immeubles propriété de Foncière des Murs SCA ou des sociétés contrôlées directement ou indirectement ;
- majorée de 8 000 € HT par société française détenue directement ou indirectement par Foncière des Murs SCA, et 15 000 € par société étrangère détenue directement ou indirectement par Foncière des Murs SCA ;

A ce titre, et compte tenu des acquisitions d'actifs de l'année, le montant pris en charge par votre société pour l'exercice 2007 s'élève à 4 904 214 €.

2.2. Commission d'apporteur d'affaires avec FDM Gestion

L'assemblée générale du 24 avril 2007, lors de l'adoption de la 8ème résolution, a également approuvé l'article 11 des statuts, relatif à la commission d'apporteur d'affaire comme suit :

- celle-ci s'élève à 1% de l'engagement financier total de la société, pour une même opération de 250 000 000 euros.
- 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.

La société FDM Gestion a facturé à votre société pour l'exercice 2007 un montant de 6 044 909 € au titre de sa commission d'apporteur d'affaires, correspondant à 1% de l'engagement financier total de l'ensemble des acquisitions réalisées sur l'exercice :

Courtepaille	46 786 €
Jardiland	2 323 110 €
Quick	3 065 733 €
Clinique Meudon 2	30 000 €
Portmurs (Da balaia)	390 000 €
Sunparks	189 280 €
Total des commissions d'apporteur d'affaires	**6 044 909 €**

2.3. Convention de property management avec Foncière des Régions

La convention de property management avec la société Foncière des Régions a poursuivi ses effets sur l'exercice.
Modalités :
La société Foncière des Régions a facturé à votre société des « property management fees », 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.
A ce titre, le montant pris en charge par votre société pour l'exercice 2007 s'élève à 1 821 006 €.

Fait à Paris et Courbevoie, le 28 mars 2008

Les commissaires aux comptes

GROUPE PIA	GRANT THORNTON	MAZARS & GUERARD
Sophie DUVAL	Laurent BOUBY	Denis GRISON

RÉSOLUTIONS PROPOSÉES

A L'ASSEMBLEE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 15 AVRIL 2008

À TITRE ORDINAIRE

Première Résolution

Approbation des comptes sociaux clos au 31 décembre 2007 – Quitus au Gérant

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 2007 tels qu'ils ont été présentés et qui laissent apparaître une perte d'un montant de 20 825 134,57 €.

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.

Deuxième Résolution

Approbation des comptes consolidés au 31 décembre 2007

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 2007, comprenant le bilan et les comptes de résultats 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 2007 qui s'établit à 242 962 K€.

Troisième 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 :

- d'affecter la perte de l'exercice d'un montant de 20 825 134,57 € en totalité au compte « Prime d'émission ».
- de procéder à la distribution d'un dividende de 1,35 € par action aux 49 945 972 actions de la Société, prélevée sur le compte « Prime d'émission ».

L'assemblée générale décide que, conformément aux dispositions de l'article L.225-210 du Code de commerce, le montant correspondant aux actions auto-détenues à la date de mise en paiement du dividende, ainsi que le montant auquel des actionnaires auraient éventuellement renoncé, demeureront affectés au compte « Prime d'émission ».

Le dividende de 1,35 € par action sera mis en paiement à compter du 22 avril 2008.

Sur la base de l'intégralité des actions composant le capital à ce jour et sous réserve de l'application éventuelle des dispositions de l'article 9 des statuts de la Société aux Actionnaires à Prélèvement, il sera ainsi distribué un dividende global de 67 427 062,20 € 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.

A défaut de résultat bénéficiaire et d'autres capacités comptables de distribution, il n'y a pas de 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 au titre de l'exercice.

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

Exercice	Nombre d'actions	Dividende versé	Dividende ouvrant droit à abattement
2006	10 405 411	4,50 €	4,50 €**
2005	6 936 941	2,70 €	2,70 €**
2004	940 666	2,66 €	2,66 €*

** 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.*

Quatrième résolution

Dotation à la réserve légale par prélèvement sur le poste prime d'émission, de fusion et d'apport

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide de doter la réserve légale par prélèvement sur le poste prime d'émission, de fusion et d'apport à concurrence d'un montant de 3 329 731,20 €, pour porter le montant de la réserve légale à 10 % du capital social, soit 19 978 388,80 €.

Cinquième Résolution

Approbation du rapport spécial des Commissaires aux Comptes relatif aux conventions visées à l'article L. 226-10 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.226-10 du Code de Commerce, approuve ledit rapport et lesdites conventions conclues ou exécutées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Sixième Résolution

Autorisation d'un programme de rachat d'actions

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport de gestion, autorise la Société, en application des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, des articles 241-1 à 241-6 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers et du Règlement n°2273/2002 de la Commission européenne du 22 décembre 2003, pour une période de dix-huit mois à compter de la date de la présente assemblée, à réaliser des opérations sur ses propres actions, dans la limite de 10% du capital social.

Le prix maximum d'achat ne devra pas être supérieur à 50 euros par action et le montant maximum des achats de titres réalisés au titre de la présente autorisation ne devra pas excéder 200.000.000 euros.

En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, 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 :

1. la remise de titres lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital ;

2. la conservation et la remise ultérieure à titre de paiement ou d'échange notamment dans le cadre d'opérations de croissance externe et ce dans la limite de 5% du capital social de la Société ;

3. leur annulation ;

4. l'animation du marché secondaire ou de la liquidité de l'action de la Société par un prestataire de services d'investissement au moyen d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers, dans les conditions et selon les modalités fixées par la réglementation et les pratiques de marché reconnues ; ou

5. de toute autre pratique qui viendrait à être admise ou reconnue par la loi ou l'Autorité des Marchés Financiers ou tout autre objectif qui permettrait de bénéficier de la présomption de légitimité irréfragable tel que prévu par la directive 2003/6/CE.

La mise en oeuvre de ce programme de rachat d'actions pourra survenir même en période d'offre publique.

En conséquence, tous pouvoirs sont conférés au Gérant, dans les conditions fixées par la loi, 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.

La présente autorisation remplace toute autorisation précédemment consentie portant sur le même objet.

Septième résolution

Ratification de la cooptation de Cardif Assurance Vie en qualité de membre du Conseil de surveillance

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, ratifie la cooptation par le conseil de surveillance de la société Cardif Assurance Vie en qualité de membre du conseil de surveillance, en remplacement de Monsieur Christian Baverey, pour la durée restant à courir du mandat de ce dernier, soit jusqu'à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Huitième résolution

Renouvellement du mandat de Monsieur Christophe Kullmann en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de Monsieur Christophe Kullmann arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Monsieur Christophe Kullmann en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ; Monsieur Christophe Kullmann a fait savoir qu'il acceptait ses fonctions de membre du conseil de surveillance de la Société et qu'il satisfaisait à toutes les conditions requises par la loi et les règlements en vigueur, notamment en ce qui concerne le cumul de mandats qu'une même personne peut occuper et qu'il satisfaisait à la règle de limite d'âge fixée par les statuts.

Neuvième résolution

Renouvellement du mandat de Monsieur Charles Ruggieri en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de Monsieur Charles Ruggieri arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Monsieur Charles Ruggieri en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ; Monsieur Charles Ruggieri a fait savoir qu'il acceptait ses fonctions de membre du conseil de surveillance de la Société et qu'il satisfaisait à toutes les conditions requises par la loi et les règlements en vigueur, notamment en ce qui concerne le cumul de mandats qu'une même personne peut occuper et qu'il satisfaisait à la règle de limite d'âge fixée par les statuts.

Dixième résolution

Renouvellement du mandat de Monsieur Laurent Cazelles en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de Monsieur Laurent Cazelles arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Monsieur Laurent Cazelles en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ; Monsieur Laurent Cazelles a fait savoir qu'il acceptait ses fonctions de membre du conseil de surveillance de la Société et qu'il satisfaisait à toutes les conditions requises par la loi et les règlements en vigueur, notamment en ce qui concerne le cumul de mandats qu'une même personne peut occuper et qu'il satisfaisait à la règle de limite d'âge fixée par les statuts.

Onzième résolution

Renouvellement du mandat de Assurance France Generali en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société Assurance France Generali arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Assurance France Generali en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Douzième résolution

Renouvellement du mandat de Foncière des Régions en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société Foncière des Régions arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Foncière des Régions en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Treizième résolution

Renouvellement du mandat de Pacifica en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société Pacifica arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Pacifica en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Quatorzième résolution

Renouvellement du mandat de Predica en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société Predica arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Predica en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Quinzième résolution

Renouvellement du mandat de ACM Vie en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société ACM Vie arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de ACM Vie en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Seizième résolution

Renouvellement du mandat de ACM IARD en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société ACM IARD arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de ACM IARD en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Dix-septième résolution

Renouvellement du mandat de Generali Vie en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société Generali Vie arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Generali Vie en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Dix-huitième résolution

Renouvellement du mandat de Cardif Assurance Vie en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société Cardif Assurance Vie arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Cardif Assurance Vie en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

À TITRE EXTRAORDINAIRE

Dix-neuvième Résolution

Autorisation à donner au Gérant à l'effet d'augmenter le capital social de la Société par incorporation de réserves, bénéfices ou primes

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées

générales extraordinaires, et après avoir pris connaissance du rapport du Gérant :

■ autorise le Gérant, conformément aux dispositions de l'article L. 225-130 du Code de commerce, à décider l'augmentation du capital de la Société, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, par incorporation au capital de tout ou partie des réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont l'incorporation au capital serait admise, à réaliser par émission d'actions nouvelles attribués gratuitement ou par élévation de la valeur nominale des actions de la Société ou par l'emploi conjoint de ces deux procédés ;

■ décide que le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement 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 ;

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

■ décide que les droits formant rompus ne seront ni négociables ni cessibles et que les actions correspondantes seront vendues ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables ; et

■ décide que le Gérant aura tous pouvoirs pour mettre en oeuvre la présente autorisation, notamment à l'effet de :

1. déterminer les modalités et conditions des opérations autorisées ci-dessus et notamment déterminer à cet égard le montant des sommes à incorporer au capital, ainsi que le ou les postes des capitaux propres ou elles seront prélevées ;

2. fixer les montants à émettre et la date de jouissance, avec ou sans effet rétroactif, des titres à émettre ;

3. procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société ;

4. 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 ;

5. 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

6. modifier les statuts en conséquence et, généralement, faire tout ce qui sera nécessaire.

La présente autorisation remplace toute autorisation précédemment consentie portant sur le même objet et annule cette dernière pour sa partie non utilisée.

Vingtième Résolution

Autorisation à donner au Gérant à l'effet d'augmenter le capital social 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 (ou L. 3331-1 et suivants du Code du travail à compter du 1er mai 2008) :

■ 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, par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, dans la limite d'un montant nominal maximal de 10 000 000 € (dix millions d'euros), 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 l'assemblée générale des actionnaires de la Société et ne s'imputera sur aucun autre plafond global d'augmentation de capital ;

■ 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 ;

■ décide, que la décote offerte ne pourra excéder 20 % de la moyenne des derniers 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 est supérieure ou égale à dix ans ;
■ décide que la présente délégation est valable pour une durée de 26 mois à compter de la date de la présente assemblée ;
■ décide que dans les limites fixées ci-dessus, le gérant aura tous pouvoirs, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en oeuvre la présente autorisation, notamment à l'effet de :

1. arrêter, dans les limites ci-dessus, les caractéristiques, montant et modalités de toute émission ;

2. déterminer que les émissions ou les attributions pourront avoir lieu directement au profit des bénéficiaires ou par l'intermédiaire d'organismes collectifs ;

3. procéder aux augmentations de capital résultant de la présente délégation, dans la limite du plafond déterminé ci-dessus ;

4. fixer le prix de souscription des actions de numéraire conformément aux dispositions légales ;

5. prévoir en tant que de besoin la mise en place d'un plan d'épargne entreprise ou la modification de plans existants ;

6. arrêter la liste des sociétés dont les salariés seront bénéficiaires des émissions 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 ;

7. 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 ;

8. 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

9. modifier les statuts en conséquence et, généralement, faire le nécessaire.

La présente autorisation remplace toute autorisation précédemment consentie 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.

Vingt-et-unième Résolution

Autorisation à donner au Gérant à l'effet de réduire le capital social

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport de gestion et du rapport spécial des commissaires aux comptes, autorise le Gérant, en application des dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce, à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois, sur ses seules délibérations et aux époques qu'il appréciera, par annulation d'actions déjà détenues par la Société et/ou qu'elle pourrait acquérir dans le cadre de la mise en oeuvre de l'autorisation donnée par la sixième résolution.
Conformément à la loi, la réduction ne pourra porter sur plus de 10% du capital social par périodes de vingt-quatre mois.
L'assemblée générale donne tous pouvoirs au Gérant pour arrêter les modalités des annulations d'actions, imputer la différence entre la valeur comptable des actions annulées et leur valeur nominale sur tous comptes de réserves ou primes, pour apporter aux statuts les modifications découlant de la présente autorisation et pour accomplir toutes formalités nécessaires.

Vingt-deuxième 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.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

SUR L'ÉMISSION D'ACTIONS ET DE VALEURS MOBILIÈRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL SOCIAL AVEC SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION ET RÉSERVÉE AUX SALARIÉS ADHÉRENTS À UN PLAN D'ÉPARGNE 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 et suivants et L. 228-92 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au gérant de la compétence de décider d'une émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription, pour un montant nominal maximum de 10 000 000 €, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer. Cette émission est réservée aux salariés adhérents à un plan d'épargne de votre société ou des sociétés et des groupements d'intérêts économique qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce.
Cette émission d'actions ou de valeurs mobilières est soumise à votre approbation en application des dispositions des articles 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 émissions d'actions ou de valeurs mobilières et de renoncer à votre droit préférentiel de souscription aux actions ou aux valeurs mobilières 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 mis en oeuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier 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 des émissions d'actions ou de valeurs mobilières qui seraient décidées, 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 les augmentations de capital seraient réalisées 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 Paris et Courbevoie, le 28 mars 2008

Les commissaires aux comptes

GROUPE PIA	GRANT THORNTON	MAZARS & GUERARD
Sophie DUVAL	Laurent BOUBY	Denis GRISON

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

SUR LA RÉDUCTION DE CAPITAL SOCIAL PAR ANNULATION D'ACTIONS (ART. L. 225-209 DU CODE DE COMMERCE)

Mesdames, Messieurs les actionnaires

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Foncière des Murs, et en exécution de la mission prévue à l'article L.225-209, al. 7, du Code de commerce en cas de réduction de capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction de capital envisagée.

Nous avons mis en oeuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes, relative à cette mission. Ces diligences conduisent à examiner si les causes et conditions de la réduction de capital envisagée sont régulières.

Cette opération s'inscrit dans le cadre de l'achat par votre société, dans la limite de 10% de son capital, de ses propres actions, dans les conditions prévues à l'article L.225-209 du Code de commerce. Cette autorisation d'achat est proposée par ailleurs à l'approbation de votre assemblée générale et serait donnée pour une période de 18 mois.

Votre Gérant vous demande de lui déléguer pour une période de 18 mois, au titre de la mise en oeuvre de l'autorisation d'achat par votre société de ses propres actions, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10% de son capital, par période de 24 mois, les actions ainsi achetées.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction de capital envisagée, étant rappelé que celle-ci ne peut être réalisée que dans la mesure où votre assemblée approuve au préalable l'opération d'achat, par votre société, de ses propres actions.

Fait à Paris et Courbevoie, le 28 mars 2008

Les commissaires aux comptes

GROUPE PIA	GRANT THORNTON	MAZARS & GUERARD
Sophie DUVAL	Laurent BOUBY	Denis GRISON

RENSEIGNEMENTS ET GESTION

1. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT L'ÉMETTEUR ET SON CAPITAL . . . 153

2. PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ 165

3. GESTION ET CONTRÔLE DES RISQUES 168

4. ADMINISTRATION, DIRECTION ET CONSEIL DE SURVEILLANCE 177

5. RESPONSABLE DU DOCUMENT 214

6. DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL 215

TABLE DE CONCORDANCE 217

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

Le siège social de la société est situé 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 : 6820B

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 90 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'aée 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 relative à l'opération Accor ayant le visa de l'AMF le 31 Mai 2005 sous le n° 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 n° 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 n° 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 n° D.05-0534-A01
- Document de référence de l'année 2005 ayant le numéro R.06-0131 du 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 du 05 septembre 2006
- Document de référence de l'année 2006 ayant le numéro R.07-075 du 22 mai 2007 ;
- La note d'opération relative à l'augmentation de capital ayant le numéro 07-211 du 25 juin 2007

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 :

A 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,
- 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 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,

- A titre accessoire, directement ou indirectement la prise à bail de tous biens immobiliers affectés notamment 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.

- A 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 euros dont le siège social est situé 46, avenue Foch, 57000 Metz immatriculée au RCS de Metz sous le n° 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 : « A l'exception des délibérations relatives à l'élection, à la démission ou à la révocation des membres du Conseil de Surveillance, aucune délibération ne peut être adoptée lors d'une assemblée générale ordinaire, sans l'accord unanime et préalable du ou des commandités. Ledit accord doit être recueilli par la gérance, préalablement à la réunion de ladite assemblée générale ordinaire. »
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)

Sur le bénéfice distribuable de chaque exercice, il est d'abord prélevé une somme égale à 500 000 euros qui est versée à l'associé commandité es-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 versé 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 préciputaire 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 préciputaire de cet exercice et les dividendes préciputaires 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 au nombre d'actions appartenant à chacun d'eux.
Les dividendes sont mis en paiement aux époques et lieux désignés par la gérance dans un délai maximum de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice sous réserve de la prolongation de ce délai par justice. »

1.1.13 Assemblées Générales

1.1.13.1 Convocation - Admission - Quorum - Majorité (Article 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 de l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou d'un intermédiaire inscrit pour son compte.

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.
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.
A 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)

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.
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.
Les actions sont librement cessibles et transmissibles, selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur ; notamment, la cession des actions s'opère, à l'égard de la Société et des tiers, par un virement de compte à compte.

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.
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 droits 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.

1.2.2 Capital social

Le capital social est de 199 783 888 €, divisé en 49 945 972 actions de 4 € 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 évènements	Nombre d'actions	Nominal (€)	Capital (€)
1er janvier 2007	10 405 411	16	166 486 576
Division du nominal de l'action suite à l'assemblée générale en date du 24 avril 2007	41 621 644	4	166 486 576
Augmentation de capital en numéraire du 16 juillet 2007	8 324 328	4	33 297 312
Total au 31 décembre 2007	49 945 972	4	199 783 888

Foncière des Murs a réalisé une augmentation de capital en date du 16 juillet 2007 afin de financer les acquisitions engagées au début de l'année 2007, de soutenir les futurs projets de croissance externe de la société et de contribuer à élargir le flottant de la société.
L'augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription a été réalisée pour un montant brut de 199 783 872 euros.
A ce titre, il a été émis 8 324 328 actions nouvelles au nominal de 4 euros assorti d'une prime d'émission de 166 486 560 euros.

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 prévues 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

L'Assemblée Générale du 24 Avril 2007, dans sa troisième résolution ci-après reproduite, a délégué à la gérance la faculté de décider l'augmentation du capital social de la Société, avec maintien du droit préférentiel de souscription, dans la limite d'une valeur nominale de 250 000 000 €.
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 :
(i) limiter l'émission au montant des souscriptions sous la condition que celle-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission décidée ;
(ii) répartir librement tout ou partie des titres non souscrits à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible ;
(iii) 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 oeuvre la présente délégation, notamment à l'effet de :
(i) déterminer les dates, les prix et les autres modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ;
(ii) fixer les montants à émettre et fixer la date de jouissance, avec ou sans effet rétroactif, des titres à émettre ;

(iii) déterminer le mode de libération des actions ou autres titres émis et, le cas échéant, les conditions de leur rachat ou échange ;
(iv) 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 ;
(v) 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 ;
(vi) 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 ;
(vii) 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 ;
(viii) 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 ;
(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 l'autorisation faisant l'objet de la présente résolution ; et
(x) 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.

1.2.8 Autres titres donnant accès au capital

Néant.

1.2.9 Nantissements, garanties, sûretés

1.2.9.1 Tableau relatif aux engagements hors bilan

(en K€)	31/12/2007	31/12/2006
Cautions de contre garantie sur marchés		
Créances cédées non échues		
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	2 786 091	750 960
Autres engagements donnés		
TOTAL	**2 786 091**	**750 960**

1.2.9.2 Nantissements au 31 décembre 2007

Type de nantissements/hypothèques (en K€)	Montant d'actifs nantis	Total du poste de bilan	% correspondants
Sur immobilisations incorporelles		8	
Sur immobilisations corporelles		705	0,0%
Sur immeubles de placement	2 786 091	3 204 720	86,9%
Sur immobilisations financières		32 033	0,0%
TOTAL	**2 786 091**	**3 237 466**	**86,1%**

Garanties hypothécaires
Les 54 maisons de retraite et maisons de santé détenues par Foncière des Murs et ses filiales en pleine propriété sont données en garantie dans le cadre de leur financement.
Les 197 hôtels détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.
Les 71 restaurants Courtepaille détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèques de premier rang).
Les 38 jardineries détenues par Foncière des Murs en pleine propriété sont données en garantie dans le cadre de leur financement.
Les 90 restaurants Quick détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.

Cessions de créances portant sur les loyers
Des actes de cession de créances Dailly de loyers ont été souscrits entre les banques prêteuses et les sociétés Foncière des Murs, Foncière Otello, Hotel place René Clair, Foncière Antwerp Center, Foncière Bruxelles expo Atomium, Foncière Bruxelle Sainte Catherine, Foncière Gand cathédrale, Foncière Gand opéra, Foncière IB Bruxelles Grand Place, Foncière IB Bruges Center, Foncière IB Bruxelles aéroport, Foncière NO Bruges center, Foncière NO Bruxelles aéroport, Foncière NO Bruxelles Grand Place, SARL Medi 5000, SAS Milauma, SCI Mamilau, SCI Nouvelle Lacepede, SCI Nouvelle Victor Hugo, SCI Victor Hugo, Fonciage, SCI Frejus, SCI Kerinou, SCI Le Chesnay, SCI Marcq, SCI Actifoncier, SCI Castel Immo, SCI de la noue, SCI Pontlieue Tironneau, SCI Saint Mandrier.

Engagements de non cession de parts, nantissement de parts et autres
Au 31 décembre 2007, les parts de la SNC Foncière Otello sont nanties dans le cadre du financement Calyon de 1 175 M€, soit 99,90 % du capital.
Les parts des sociétés SNC René Clair, Fonciage, SCI Actifoncier, SCI Castel Immo, SCI de la Noue, SCI Pontlieu Tironneau, SCI Saint Mandrier sont nanties dans le cadre du financement Natixis/BNP de 500 M€, soit 99,99% du capital. Les parts des sociétés SARL Medi 5000, SARL SFS, SAS Milauma sont également nanties à 100%.

Engagements relatifs à l'acquisition d'actifs immobiliers selon l'article 210E du CGI
Foncière des Murs ne peut céder les actifs acquis sous ce régime avant l'expiration d'un délai de 5 ans.

Engagements relatifs aux travaux Sunparks
Foncière des Murs a conclu un accord de partenariat lors de l'acquisition des actifs, qui prévoit la mise en œuvre de travaux concernant les villages de vacances, dont le plan spécifique est réparti sur 2 ans, dont la date prévisionnelle d'achèvement est fixée au 1er octobre 2009.
La dette relative à cet engagement qui n'a pas été comptabilisée au 31 décembre 2007 est de 20 M€. A l'issue de ces travaux, des loyers complémentaires correspondant à 6,2 % des dépenses décaissées sont attendus.
Foncière des Murs s'est engagé à racheter le site de Schorrepolder (67 villas) par l'intermédiaire de Sunparks De Haan pour un montant de 15 M€ avant le 30/09/2008.

Engagements relatifs aux travaux Da Balaïa
La société Portmurs SA et la succursale au Portugal du Club Méditerranée SA ont conclu un accord de partenariat lors de l'acquisition de la société par Foncière des Murs, qui prévoit la mise en œuvre de travaux concernant le village de vacances, dont le plan spécifique est réparti sur 2 ans, dont la date prévisionnelle d'achèvement est fixée au 30 avril 2009.
La dette relative à cet engagement qui n'a pas été comptabilisée au 31 décembre 2007 est de 5 M€. A l'issue des travaux, Foncière des Murs percevra un loyer correspondant à 6,8 % des frais assumés jusqu'au plafond de 5 M€.

1.2.10 Pacte d'actionnaire

1.2.10.1 Pacte d'actionnaire entre Foncière des Régions et Monsieur Christian Baverey

Conformément au Protocole d'Accord, Foncière des Régions et Monsieur 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 Monsieur Christian Baverey de ne procéder à aucune cession d'actions Foncière des Murs SCA pendant une période de 6 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 Monsieur Baverey ;
– une promesse d'achat au prix de 55,77 € par action Foncière des Murs SCA délivrée par Foncière des Régions à Monsieur 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 et a pris fin le 20 décembre 2007.

1.2.10.2 Pacte d'actionnaire entre Foncière des Régions et les partenaires financiers

A l'effet d'organiser leurs relations au sein de la société Foncière des Murs SCA, Foncière des Régions, Prédica, 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 intra-groupe 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 10 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 3 derniers exercices :

	31/12/2007			31/12/2006			31/12/2005		
	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
Foncière des Régions	14 253 364	28,54	28,54	2 459 258	23,63	23,63	1 613 078	23,25	23,25
ACM	8 637 100	17,29	17,29	2 159 290	20,75	20,75	1 413 100	20,37	20,37
PREDICA	7 522 176	15,06	15,06	1 880 544	18,07	18,07	1 134 359	16,35	16,35
GENERALI	8 272 782	16,56	16,56	2 005 763	19,28	19,28	1 310 549	18,89	18;89
PACIFICA	1 114 920	2,23	2,23	278,730	2,68	2,68	278 730	4,02	4,02
CARDIF	4 129 498	8,27	8,27	860 311	8,27	8,27	573 541	8,27	8,27
NOVAE	218 688	0,44	0,44	45 560	0,44	0,44	23 040	0,33	0,33
BOSSUET	52 800	0,11	0,11	11 000					
Public	5 744 644	10,74	10 ,74	662 989	6,37	6,37	524 783	7,57	7,57
TOTAL	**49 945 972**	**100**	**100**	**10 405 411**	**100**	**100**	**6 936 941**	**100**	**100**

En date du 16 juillet 2007 :
- La société ACM VIE a franchi à la baisse le seuil légal de 20 % et les seuils statutaires de 20 %, 19 % et 18 % du capital et des droits de vote ;
- La société GENERALI VIE a franchi à la baisse les seuils statutaires de 19 %, 18 % et 17 % du capital et des droits de vote ;
- Le Groupe Crédit Agricole a franchi à la baisse le seuil légal de 20 % et les seuils statutaires de 20 %, 19 % et 18 % du capital et des droits de vote ;
- La société Prédica a franchi à la baisse les seuils statutaires de 18 %, 17 % et 16 % du capital et des droits de vote ;

En date du 6 août 2007, la société FONCIERE DES REGIONS a franchi à la hausse le seuil statutaire de 24 % du capital et des droits de vote ;

En date du 22 novembre 2007, le groupe FONCIERE DES REGIONS (composé des sociétés FONCIERE DES REGIONS et BOSSUET) a franchi à la hausse le seuil légal de 25 % et le seuil statutaire de 25 % du capital et des droits de vote ;

En date du 28 novembre 2007, la société FONCIERE DES REGIONS a franchi individuellement à la hausse le seuil légal de 25 % et le seuil statutaire de 25 % du capital et des droits de vote ;

En date du 19 décembre 2007, la société FONCIERE DES REGIONS a franchi à la hausse les seuils statutaires de 26 %, 27 % et 28 % du capital et des droits de vote ;

En date du 22 janvier 2008, la société FONCIERE DES REGIONS et sa filiale à 100 % la société BOSSUET ont franchi à la hausse le seuil statutaire de 29 % du capital et des droits de vote.

Publications des déclarations d'intention sur le site de l'AMF
Sur l'année 2007, aucune déclaration d'intention n'a été publiée.

1.4 ÉVOLUTION DU COURS DE L'ACTION FONCIÈRE DES MURS SCA

Les actions de Foncière des Murs sont admises aux négociations sur le marché d'Euronext Paris, compartiment A. Sur l'ensemble de l'exercice 2007, le cours de bourse de l'action Foncière des Murs SCA a évolué comme suit :

	Plus Haut Cours	Plus bas cours	Nombre de titre échangés	Nombre de séances de cotation
janvier 2007	28,00	24,00	70 712	22
février 2007	31,75	28,00	34 344	20
mars 2007	32,50	29,27	31 116	21
avril 2007	31,20	28,81	20 304	18
mai 2007	30,89	27,09	35 038	22
juin 2007	32,35	27,00	104 743	21
juillet 2007	27,80	20,80	201 736	22
août 2007	23,89	20,82	842 273	23
septembre 2007	24,05	21,01	182 409	20
octobre 2007	23,97	22,50	61 287	23
novembre 2007	23,82	21,25	716 611	22
décembre 2007	23,64	21,20	103 219	19

2. PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ

2.1 HISTORIQUE

Créée en 1900, puis introduite en Bourse dès 1903, la société Etablissements 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 2007, Foncière des murs détient un patrimoine de 60 murs de santé exploités par le groupe Korian (56 actifs) et le groupe Générale de Santé (4 actifs), 201 murs d'hôtels exploités par les groupes Accor (196 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie) et Metha (2 hôtels), 170 murs de restaurants exploités par les groupes Quick (99 restaurants) et Courtepaille (71 restaurants) et 60 murs de loisirs exploités par les groupes Jardiland (55 actifs), Club Méditerranée (1 actif), et Pierre&Vacances (3 actifs).

2.2 ORGANIGRAMME DU GROUPE

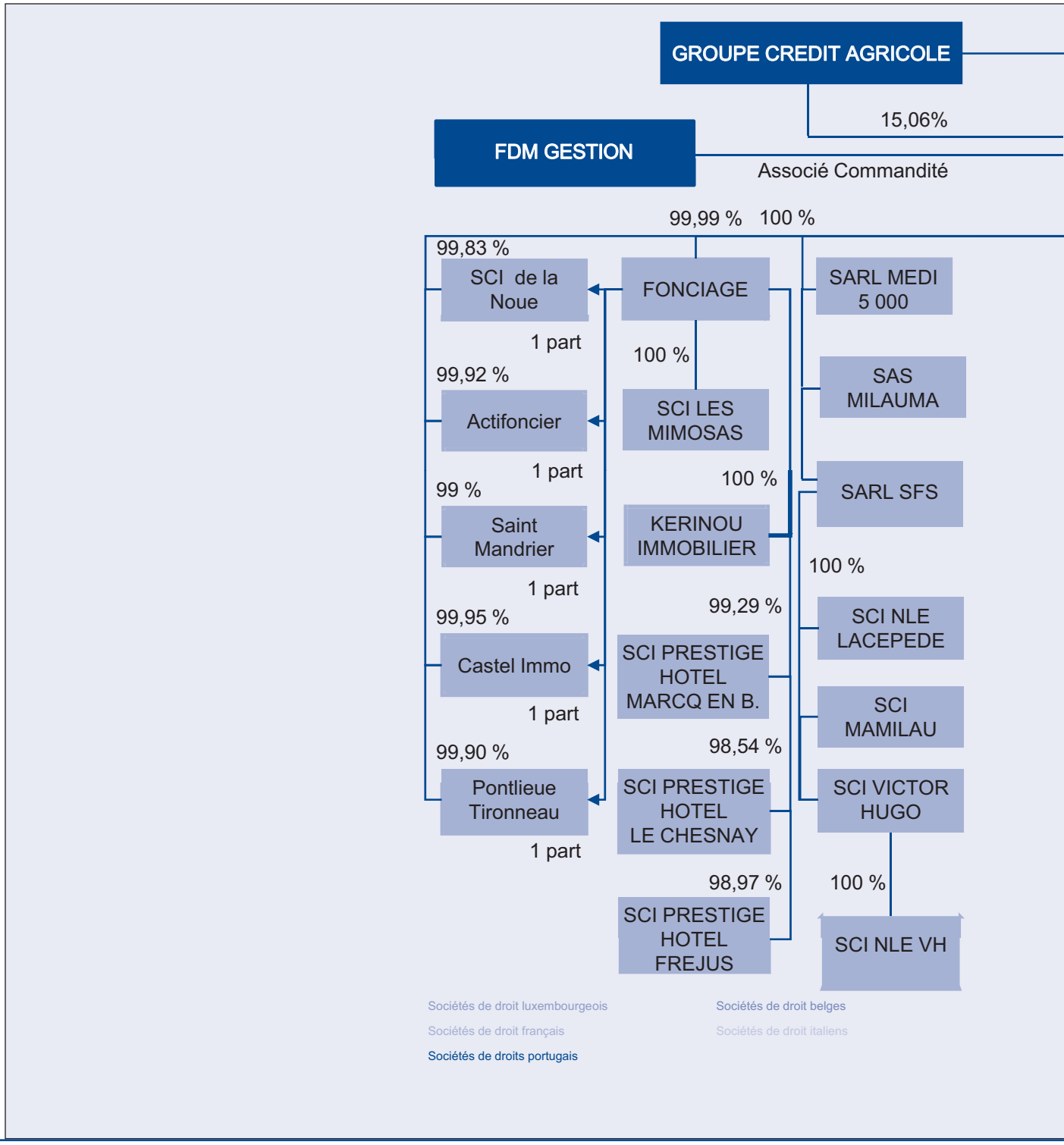
Foncière des Régions détient 28,54% du capital de Foncière des Murs, le tableau de répartition du capital de Foncière des Régions est détaillé ci-dessous :

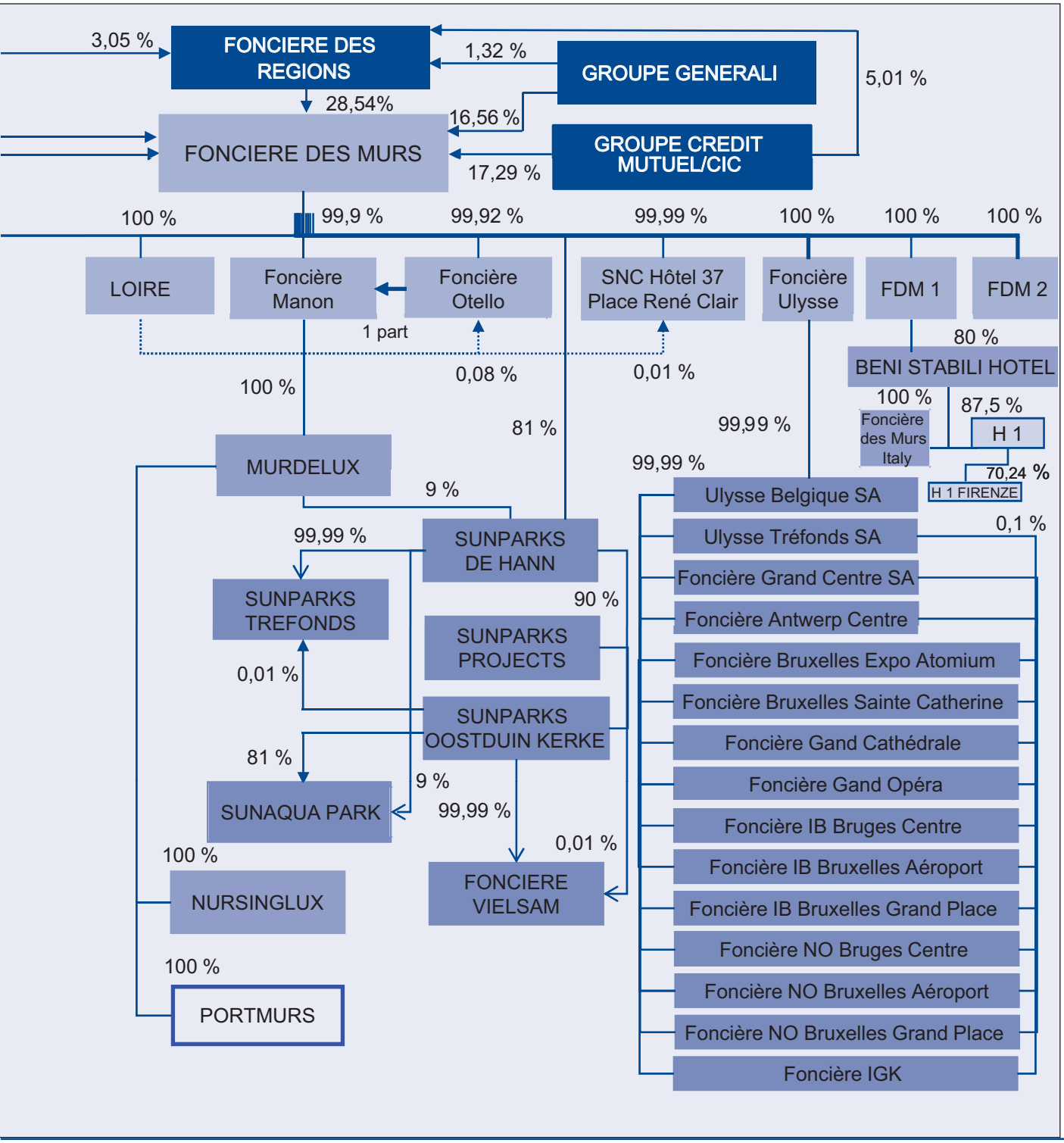
DENOMINATION DES ACTIONNAIRES	SIEGE	NBRE D'ACTIONS	%
Groupe BATIPART	46 avenue Foch – 57000 Metz	6 624 632	15,92%
Groupe DELFIN	26 b boulevard Royal – L-2449 Luxembourg	8 227 235	19,77%
GE Real Estate	2/4 rue Pillet Will – 75009 Paris	2 325 464	5,59%
ACM VIE SA	34 rue du Wacken – 67000 Strasbourg	2 083 366	5,01%
PREDICA	50/56 rue de la Procession – 75015 Paris	1 270 224	3,05%
CIAL	31 rue Jean Wenger Valentin – 67000 Strasbourg	882 760	2,12%
GMF VIE	76 rue de Prony – 75017 Paris	1 018 944	2,45%
Groupe AXA	100 Espl, Du Général de Gaulle – 92932 La Défense	780 107	1,88%
CARDIF ASSURANCE VIE	76 rue de Prony – 75017 Paris	731 667	1,76%
BANQUE POPULAIRE LORRAINE CHAMPAGNE	3 rue François de Curel – 57000 Metz	569 514	1,37%
GENERALI VIE	7 boulevard Haussmann – 75009 Paris	551 250	1,32%
AZUR VIE	76 rue de Prony – 75017 Paris	173 000	0,42%
FLOTTANT, NOMINATIFS ET AUTRES PORTEURS		16 369 993	39,34%
TOTAL		**41 608 156**	**100%**

Les droits de vote 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 toute une forme juridique leur assurant la transparence avec la société mère (SCI, SNC, SAS) et étant toutes détenues à 100% (cf. organigramme ci-après).


GROUPE CREDIT AGRICOLE
15,06%
FDM GESTION
Associé Commandité
99,99 %
100 %
99,83 %
SCI de la Noue
1 part
99,92 %
Actifoncier
1 part
99 %
Saint Mandrier
1 part
99,95 %
Castel Immo
1 part
99,90 %
Pontlieue Tironneau
1 part
FONCIAGE
100 %
SCI LES MIMOSAS
100 %
KERINOU IMMOBILIER
99,29 %
SCI PRESTIGE HOTEL MARCQ EN B.
98,54 %
SCI PRESTIGE HOTEL LE CHESNAY
98,97 %
SCI PRESTIGE HOTEL FREJUS
SARL MEDI 5 000
SAS MILAUMA
SARL SFS
100 %
SCI NLE LACEPEDE
SCI MAMILAU
SCI VICTOR HUGO
100 %
SCI NLE VH
Sociétés de droit luxembourgeois
Sociétés de droit belges
Sociétés de droit français
Sociétés de droit italiens
Sociétés de droits portugais


3,05 %
FONCIERE DES REGIONS
1,32 %
GROUPE GENERALI
5,01 %
28,54%
16,56 %
FONCIERE DES MURS
GROUPE CREDIT MUTUEL/CIC
17,29 %
100 %
99,9 %
99,92 %
99,99 %
100 %
100 %
100 %
LOIRE
Foncière Manon
Foncière Otello
SNC Hôtel 37 Place René Clair
Foncière Ulysse
FDM 1
FDM 2
1 part
0,08 %
0,01 %
80 %
BENI STABILI HOTEL
100 %
87,5 %
Foncière des Murs Italy
H 1
70,24 %
H 1 FIRENZE
100 %
81 %
99,99 %
MURDELUX
9 %
99,99 %
Ulysse Belgique SA
0,1 %
99,99 %
SUNPARKS DE HANN
Ulysse Tréfonds SA
Foncière Grand Centre SA
Foncière Antwerp Centre
SUNPARKS TREFONDS
90 %
SUNPARKS PROJECTS
Foncière Bruxelles Expo Atomium
0,01 %
Foncière Bruxelles Sainte Catherine
SUNPARKS OOSTDUIN KERKE
Foncière Gand Cathédrale
81 %
9 %
Foncière Gand Opéra
SUNAQUA PARK
99,99 %
Foncière IB Bruges Centre
0,01 %
100 %
Foncière IB Bruxelles Aéroport
FONCIERE VIELSAM
NURSINGLUX
Foncière IB Bruxelles Grand Place
Foncière NO Bruges Centre
100 %
Foncière NO Bruxelles Aéroport
PORTMURS
Foncière NO Bruxelles Grand Place
Foncière IGK

3. GESTION ET CONTRÔLE DES RISQUES

Les risques présentés ci-après sont, à la date du présent document, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur Foncière des Murs, son activité, sa situation, ses résultats ou son cours de bourse et qui doivent être pris en compte dans toute décision d'investissement.
L'attention des investisseurs est également attirée sur le fait que la liste des risques présentés ci-dessous n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date du présent document comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur Foncière des Murs, son activité, sa situation financière, ses perspectives ou ses résultats peuvent exister.

3.1 RISQUES RELATIFS AU SECTEUR D'ACTIVITÉ DE FONCIÈRE DES MURS

3.1.1 Foncière des Murs est exposée à l'évolution du marché de l'immobilier

3.1.1.1 Risque d'évolution des taux de capitalisation

Le résultat net de Foncière des Murs pourrait varier sensiblement en cas de baisse ou de hausse significative des taux de capitalisation sur le secteur immobilier. Le taux de capitalisation est le ratio correspondant au loyer hors taxes et hors charges sur la valeur d'expertise droits inclus.
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.
Exemple : sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation du taux de capitalisation.

	Baisse du taux de capitalisation				Données au 31/12/2007	Hausse du taux de capitalisation			
	1 point	0,75 point	0,5 point	0,25 point	Valeur M€	0,25 point	0,5 point	0,75 point	1 point
Taux de capitalisation	5,12%	5,37%	5,62%	5,87%	6,12%	6,37%	6,62%	6,87%	7,12%
Valeur du portefeuille	3 828	3 650	3 488	3 339	3 205	3 077	2 961	2 853	2 753
Variation en valeur	623	445	283	134		–128	–244	–352	–452
Variation en %	19,4%	13,9%	8,8%	4,2%		–4,0%	–7,6%	–11,0%	–14,1%

3.1.1.2 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 6,12%.

	Baisse des loyers				Données au 31/12/2007	Hausse des loyers			
	10%	7,5%	5%	2,5%	Valeur M€	2,5%	5%	7,5%	10%
Loyers	178	182	186	191	196	201	206	211	217
Valeur du portefeuille	2 905	2 974	3 046	3 123	3 205	3 283	3 367	3 455	3 548
Variation en valeur	–300	–231	–159	–82		78	162	250	343
Variation en %	–9,4%	–7,2%	–4,9%	–2,6%		2,4%	5,0%	7,8%	10,7%

Impacts financiers du portefeuille hôtelier

Une baisse du chiffre d'affaires 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 sa capacité à assurer le service de sa dette.

3.1.2 Foncière des Murs doit faire face à un environnement fortement concurrentiel dans le cadre de ses activités

Foncière des Murs est confrontée à de nombreux acteurs et doit faire face à une forte concurrence dans le cadre de son activité d'externalisation de murs dans les secteurs de l'hôtellerie, la restauration, la santé et les loisirs. Cette concurrence se caractérise par l'existence de nombreuses sociétés foncières qui peuvent répondre à des appels d'offres portant sur des acquisitions d'actifs à fort potentiel de rentabilité à des conditions de prix ne correspondant pas nécessairement aux critères d'investissement et aux objectifs d'acquisition que Foncière des Murs s'est fixés.
Foncière leader dans l'externalisation de murs avec un patrimoine de plus de 3 Md€, ses concurrents les plus directs et les plus significatifs présentant des patrimoines de l'ordre de 500 à 700 M€, Foncière des Murs devra ainsi réussir à conforter et consolider sa position et ses atouts concurrentiels sur le marché qui s'est ouvert à la concurrence internationale.

3.1.3 Foncière des Murs est exposée au risque de taux et notamment à une augmentation des taux d'intérêt

L'activité de Foncière des Murs peut être influencée par l'évolution des taux d'intérêt. L'activité de Foncière des Murs bénéficie actuellement d'un environnement favorable caractérisé par des taux d'intérêts bas. Une augmentation des taux d'intérêt pourrait avoir un impact significatif défavorable sur la situation financière, les résultats ou les perspectives de Foncière des Murs, et ce pour plusieurs raisons :

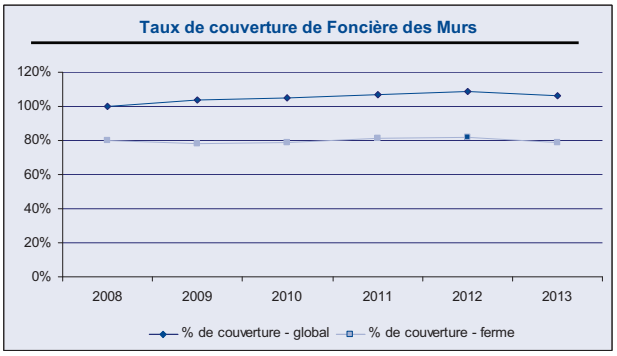
- la valeur des immeubles de Foncière des Murs pourrait diminuer, les taux de rendement appliqués par les experts immobiliers au cours de leur processus d'évaluation étant en partie déterminés à partir des taux d'intérêt,
- une augmentation des taux d'intérêt pourrait avoir un impact direct sur la situation financière de Foncière des Murs. Cependant, la quasi-totalité de la dette de Foncière des Murs fait l'objet de contrats de couverture de taux. Ainsi l'impact qu'aurait une variation des taux d'intérêt sur le résultat net de Foncière des Murs serait compensé par l'ajustement de la valeur des instruments de couverture au bilan de Foncière des Murs.
- Une hausse des taux d'intérêt pourrait avoir un impact sur la stratégie de développement de Foncière des Murs, dans la mesure où un coût de financement plus élevé réduirait les capacités de Foncière des Murs à financer des acquisitions et donc à mettre en œuvre sa stratégie d'investissement.

Enfin, en cas de cession d'actifs immobiliers, la dette en place fera l'objet d'un remboursement anticipé. La politique de couverture est flexible afin d'éviter tout risque de surcouverture en cas de cession d'actifs.

L'exposition aux risques de taux d'intérêt de Foncière des Murs reste cependant limitée par la mise en place d'instruments de couverture de taux d'intérêt (swaps, caps et floors) d'une durée et d'un montant correspondant aux financements hypothécaires mis en place.
L'encours de la dette au 31 décembre 2007 est de 1 755 M€ et se décompose entre :

- l'encours de crédit-bail pour 82 M€ dont 32 M€ à taux fixe,
- l'endettement bancaire pour 1 673 M€.

En tenant compte de la trésorerie de Foncière des Murs au 31 décembre 2007 (11 M€) dans le calcul du taux de couverture, celui-ci atteint 109,7%.
L'évolution du taux de couverture (avant prise en compte de la trésorerie) lors des prochains exercices est présentée ci-dessous :



3.2 RISQUES RELATIFS AUX ACTIFS ET À LA STRATÉGIE DE FONCIÈRE DES MURS

3.2.1 Foncière des Murs est exposée aux risques liés aux acquisitions d'actifs

La stratégie de développement de Foncière des Murs repose sur l'acquisition d'immeubles et l'expose dans ce cadre à un certain nombre de risques. Foncière des Murs est susceptible de ne pas atteindre ses objectifs de rendement. De plus, Foncière des Murs peut ne pas avoir évalué à sa valeur un immeuble acquis (et par conséquent son prix) et peut ne pas parvenir à atteindre le rendement escompté et ses objectifs en termes de potentiel d'accroissement de valeur. La croissance par des acquisitions impose à Foncière des Murs de mobiliser des ressources importantes et d'avoir recours à des financements externes. Foncière des Murs ne peut pas garantir qu'elle sera en mesure de disposer des financements nécessaires ou que ceux dont elle pourrait bénéficier présenteront des conditions financières acceptables.

3.2.2 Les expertises du portefeuille d'immeubles de Foncière des Murs peuvent ne pas refléter la valeur de marché des immeubles à tout moment

Foncière des Murs fait expertiser tous les semestres son portefeuille par des cabinets indépendants. La méthodologie utilisée est décrite au paragraphe 4.1 du rapport de gestion du présent document.
L'évolution de cette valeur est largement corrélée à l'évolution du marché de l'immobilier et pourrait dès lors, dans une certaine mesure, impacter les états financiers de Foncière des Murs pour les actifs qui sont valorisés à leur juste valeur. La variation de la juste valeur des immeubles sur une période annuelle ou semestrielle est enregistrée dans le compte de résultat consolidé de Foncière des Murs. En outre, elle pourrait avoir un impact sur le coût de l'endettement de la société, le respect de ses ratios financiers et sa capacité d'emprunt, ces éléments étant notamment fonction du ratio d'endettement de Foncière des Murs par rapport à la valeur globale de son portefeuille.
Les valorisations retenues par les experts indépendants reposent sur plusieurs hypothèses qui pourraient changer ou ne pas se réaliser et dépendent également des évolutions du marché de l'immobilier d'entreprise. Dès lors, l'évaluation des actifs immobiliers de Foncière des Murs pourrait ne pas correspondre à la valeur globale de son portefeuille.

3.2.3 Foncière des Murs est exposée à des risques liés à la concentration de son patrimoine

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 exemple, des résidences pour personnes âgées), soit dans des secteurs connaissant un cycle de croissance récent (par exemple, l'hôtellerie, la restauration et les loisirs).
L'éventuel risque de concentration sur le secteur de l'hôtellerie qui représente à lui seul 60% 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 à des aléas conjoncturels ou événementiels

3.2.4 Risques liés à la non réalisation de la stratégie de la société

La stratégie de Foncière des Murs consiste à poursuivre sa croissance par l'accompagnement du développement des partenariats déjà conclus et par l'acquisition de murs dans les secteurs de l'hôtellerie, de la restauration, de la santé et des loisirs avec de nouveaux opérateurs de premier ordre. La mise en œuvre de cette stratégie pourrait toutefois se heurter à certaines difficultés compte tenu des critères d'investissements retenus.

3.2.5 Risques liés à la concentration des locataires

Malgré le 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, Générale de Santé, Courtepaille, Quick, Club Méditerranée, Jardiland, et Pierre&Vacances) qui sont chacun des acteurs incontournables de leur secteur d'activité respectif, et pour cinq 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.

3.3 RISQUES LIÉS À L'EXPLOITATION DES ACTIFS

3.3.1 Foncière des Murs est exposée aux risques liés aux coûts des couvertures d'assurance appropriées

Les polices d'assurance afférentes aux actifs immobiliers de Foncière des Murs et à sa responsabilité civile sont souscrites dans le cadre du programme d'assurances du groupe Foncière des Régions et suivies par une équipe spécialisée.
A ce jour, les actifs de Foncière des Murs bénéficient de couverture d'assurance. Cependant, il ne peut être exclu que Foncière des Murs ne soit pas en mesure à l'avenir de maintenir des couvertures d'assurance adaptées au même coût. Les contrats de financement de Foncière des Murs lui imposant de maintenir ses niveaux de couverture d'assurance, il est possible que Foncière des Murs soit contrainte d'accepter des primes d'assurance plus élevées.
De plus, certains types de risques auxquels Foncière des Murs est exposée pourraient ne plus être couverts par les compagnies d'assurance en raison d'un changement de la réglementation ou l'absence de polices d'assurances offrant une couverture adéquate.
Une description des polices d'assurance souscrites par Foncière des Murs figure au paragraphe 3.10 ci-après.

3.3.2 Foncière des Murs est exposée aux risques liés à la défaillance de ses systèmes d'information

Foncière des Murs et ses prestataires utilisent un certain nombre d'outils informatiques et de systèmes d'information, tels que les logiciels de suivi juridique du patrimoine et de gestion locative (suivi des loyers et des charges des actifs). Ces systèmes d'information et outils informatiques sont indispensables à la comptabilité et au contrôle de gestion. La défaillance ou la destruction de l'un de ces systèmes pourrait avoir une incidence, par la désorganisation temporaire qu'elle entraînera et le coût lié à la résolution de cette défaillance, sur l'activité et le développement de Foncière des Murs.

3.4 RISQUES LIÉS AUX RÉGLEMENTATIONS APPLICABLES

3.4.1 L'activité de Foncière des Murs est soumise à de nombreuses réglementations dont certaines sont très contraignantes et qui pourraient être renforcées à l'avenir

Compte tenu des activités de détention et gestion d'actifs immobiliers, Foncière des Murs est soumise à de nombreuses dispositions légales et réglementaires relatives notamment au régime fiscal SIIC.
Des évolutions dans la nature, l'interprétation ou l'application de ces réglementations pourraient remettre en cause certaines pratiques de Foncière des Murs dans la gestion de son patrimoine, limiter sa capacité à vendre des actifs ou à mettre en œuvre ses programmes d'investissements. De telles évolutions pourraient augmenter les coûts d'exploitation, d'entretien ou de rénovation des actifs immobiliers de Foncière des Murs.

3.4.2 Foncière des Murs est soumise à une réglementation des baux stricte

En France, la législation relative aux baux commerciaux impose au bailleur un certain nombre de contraintes. Les stipulations contractuelles liées à la durée, à la résiliation, au renouvellement ou à l'indexation des loyers qui sont d'ordre public, limitent notamment l'augmentation des loyers en les décorrélant des évolutions de marché et ainsi l'optimisation des revenus locatifs.
Par ailleurs, le locataire a la faculté de libérer les locaux à la date d'échéance du bail.
Des modifications des règles applicables en matière de baux commerciaux, notamment en matière de durée, d'indexation et de plafonnement des loyers pourraient avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière de Foncière des Murs.

3.4.3 Foncière des Murs est exposée à des risques en matière d'environnement, de santé et de sécurité

L'activité du groupe est soumise à des lois et réglementations relatives à l'environnement et à la santé publique. Ces lois et règlements concernent notamment

la détention, ou l'utilisation d'installations présentant des risques particuliers, l'utilisation de substances ou matériaux toxiques dans les constructions, leur stockage et manipulation. Si ces lois et réglementations applicables devenaient plus strictes, le groupe Foncière des Murs pourrait supporter des dépenses supplémentaires. Par ailleurs, en sa qualité de propriétaire de ces constructions, installations ou terrains, le groupe Foncière des Murs pourrait voir sa responsabilité engagée en cas de manquement à ses obligations.

3.4.4 Risques liés au projet de loi de finances 2008

Le projet de loi de finances pour 2008 présenté au Conseil des ministres du 26 septembre 2007 et examiné par l'Assemblée Nationale depuis le 16 octobre 2007, prévoit de supprimer le régime des plus-values à long terme sur les plus-values de cession de participations dans les sociétés à prépondérance immobilière réalisées par des personnes soumises à l'impôt sur les sociétés. Cette modification s'appliquerait aux cessions de titres réalisées à compter du 26 septembre 2007.
Ainsi, le troisième alinéa de l'article 219-I a quinquies du Code Général des Impôts est modifié conformément au projet de loi de finances, ces plus-values seront assimilées à des bénéfices ordinaires des cédants (soumis au taux de droit commun de 33,33% de l'impôt sur les sociétés).
Le projet de texte ne prévoit pas d'exception lorsque la société émettrice des titres cédés est une société cotée.
Par conséquent, si le projet de texte est voté en l'état par le parlement, les plus-values sur cessions de participations dans Foncière des Murs réalisées par des actionnaires soumis à l'impôt sur les sociétés seront soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,33% sans possibilité de revendiquer l'application d'un taux réduit si les titres ont été détenus pendant au moins deux années.

3.5 RISQUES RELATIFS AU RÉGIME SIIC

La sortie éventuelle du régime SIIC dans les 10 années suivant l'option aurait les principales conséquences suivantes :

- effet rétroactif au premier jour de sortie du régime ;
- les résultats de la société et 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. Les statuts de la société prévoient désormais que le coût de prélèvement introduit par l'article 208 C II ter du CGI, soit supporté par l'actionnaire.
Toutefois, compte tenu de l'introduction récente de ces dispositions, la société n'est pas certaine de l'interprétation qui en sera faite par les autorités fiscales françaises. Il existe également des incertitudes sur le traitement comptable du prélèvement et l'efficacité du mécanisme statutaire permettant de reporter la charge du prélèvement sur les actionnaires qui en sont la cause. Enfin, les règles du prélèvement peuvent rendre certains fonds et certains investisseurs bénéficiant d'une exonération fiscale réticents à acquérir des participations significatives dans Foncière des Murs, ce qui peut avoir un effet négatif sur le prix de son action.
Par ailleurs, les critères d'éligibilité au régime SIIC et l'exonération d'imposition liée à ce régime sont susceptibles d'être modifiés par le législateur ou par l'interprétation des autorités fiscales. Ces modifications pourraient donner lieu à une ou plusieurs instructions de la part des autorités fiscales, dont le contenu n'est pas connu à la date du présent document de référence. Des modifications futures du régime SIIC pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière et les résultats de la société.

3.6 RISQUES FISCAUX

En raison de la complexité et du formalisme qui caractérisent l'environnement fiscal dans lequel les activités de Foncière des Murs s'exercent, la société se trouve exposée à des risques fiscaux. Dans ce cadre, Foncière des Murs est susceptible de faire l'objet de redressements et de contentieux en matière fiscale. Actuellement, deux contrôles fiscaux sont en cours sur des sociétés du groupe, à savoir Foncière des Murs SCA et Sunparks de Haan. Le risque lié au contrôle fiscal sur Sunparks de Haan est nul, il est en effet couvert par la garantie de passif accordée lors de l'achat de la société en septembre 2007. Tout redressement ou contentieux non provisionné ou insuffisamment provisionné est susceptible d'avoir des conséquences défavorables sur les résultats de Foncière des Murs.

3.7 RISQUES RELATIFS À L'ORGANISATION ET À LA STRUCTURE JURIDIQUE DE FONCIÈRE DES MURS

3.7.1 Foncière des Murs est dépendante de Foncière des Régions pour un certain nombre de prestations

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 mais qui constituent des conventions réglementées.
Compte tenu de l'absence d'effectifs et de la nature juridique de commandite par actions de la société, Foncière des Murs est dépendante des équipes de son gérant commandité Foncière des Murs Gestion et des équipes de support de Foncière des Régions pour son activité.

3.7.2 Conflits d'intérêts potentiels

Foncière des Murs pourrait être théoriquement exposée au risque de conflit d'intérêts avec les sociétés du groupe Foncière des Régions, tant en matière d'acquisition que de gestion d'actifs immobiliers.

Le groupe Foncière des Régions est néanmoins organisé autour de sociétés dédiées ayant une compétence spécifique :
- les bureaux en France pour Foncière des Régions (SIIC),
- les logements en France et en Allemagne pour Foncière Développement Logements (SIIC),
- les murs d'exploitation pour Foncière des Murs (SIIC),
- les parcs de stationnement pour Parcs GFR (société non cotée),
- la logistique et les locaux d'activité pour Foncière Europe Logistique (SIIC).

La société estime que cette organisation permet de limiter le risque de conflits d'intérêts tant au niveau des investissements/désinvestissements qu'au niveau de la gestion des actifs.

Par ailleurs, Foncière des Murs entretient des relations commerciales avec le groupe Korian. Or, Korian est une société dont le capital est détenu à la date des présentes à concurrence de 35,47% 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 15,92% 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.

3.7.3 Influence Notable de Foncière des Régions

Foncière des Régions avec 28,6% du capital et des droits de vote à la date du présent document est l'actionnaire principal de Foncière des Murs. En conséquence Foncière des Régions exerce une influence notable sur Foncière des Murs.
Par ailleurs, Foncière des Régions est l'unique actionnaire de FDM Gestion, qui elle-même est l'unique associé commandité et gérant de Foncière des Murs.

3.8 RISQUES RELATIFS À LA STRUCTURE FINANCIÈRE DE FONCIÈRE DES MURS

3.8.1 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 6 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 (loan to value), ce ratio correspond au rapport entre la valeur réévaluée des actifs et l'endettement net et ne doit pas excéder 70% ;
- 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 les contrats en vigueur, le DSCR doit excéder 1,15 et l'ICR dépasser des seuils compris entre 1,65 et 2.

Respect des ratios financiers

Les principaux ratios financiers mentionnés dans les clauses de défauts des contrats d'endettement se réfèrent à des niveaux consolidés de LTV et d'ICR à respecter. Au 31 décembre 2007, le capital restant dû des emprunts souscrits par le groupe Foncière des Murs étant soumis au respect d'un ratio de LTV et d'ICR est respectivement de 1 673 M€ et 1 650 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 à respecter par Foncière des Murs. Si ces ratios n'étaient pas respectés, le groupe Foncière des Murs serait en situation de défaut.

			31 décembre 2007		
LTV Dette	**Seuil covenant consolidé**	**Ratio consolidé**	**Seuil covenant périmètre**	**Ratio périmètre**	**Montant (M€)**
Refinancement CBI	70%	57%	75%	37%	1 105
Portefeuille Quick et Korian	70%	57%	75%	44%	275
Portefeuille Accor 2	70%	57%	75%	37%	193
Portefeuille Courtepaille	70%	57%	75%	57%	77
FDM Italy	70%	57%	70%	67%	14
Accor 1	70%	57%	75%	48%	9
Total					**1 673**

		31 décembre 2007	
ICR Dette	**Seuil covenant consolidé**	**Ratio consolidé**	**Montant (M€)**
Refinancement CBI	165%	222%	1 105
Portefeuille Quick et Korian	165%	222%	275
Portefeuille Accor 2	200%	222%	193
Portefeuille Courtepaille	200%	222%	77
Total			**1 650**

Au 31 décembre 2007, l'ensemble de ces ratios est respecté par le groupe.

3.8.2 Risque de change

A la date du présent document, Foncière des Murs réalise la totalité de son chiffre d'affaires dans la zone Euro et paye la totalité de ses dépenses (charges et dépenses d'investissement) en euros et estime ainsi ne pas être exposée au risque de change.

3.8.3 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 2007 était supérieure de 41,8% à la valeur comptable.

Détail du portefeuille des Valeurs Mobilières de placement détenues par Foncière des Murs au 31 décembre 2007 :

en K€	Au 31 décembre 2007				
	Valeur Brute	Provision	Valeur Nette	Valeur de marché	Plus Value potentielle
Actions Cotées	314	0	314	445	131
Actions non cotées	146	146	0	0	0
Total Valeurs mobilières de placement	**460**	**146**	**314**	**445**	**131**

3.9 FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

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.
Dans le cas d'opérations de développement, les équipes de FDM Gestion se font assister en tant que de besoin par des experts externes qui ont notamment pour mission l'audit de ces opérations et le contrôle de la rédaction des actes d'acquisition et des garanties s'y rattachant.

3.10 ASSURANCES

Les actifs immobiliers de Foncière des Murs et de ses filiales sont couverts au titre des dommages immobiliers et des conséquences pécuniaires pouvant incomber au propriétaire non occupant au titre de sa responsabilité civile par les programmes d'assurance suivants :

- Assurances « Dommages aux biens » et « Responsabilité civile ».

Les actifs immobiliers, propriété de la société Foncière des Murs et de ses filiales, se caractérisent par une forte dispersion géographique mettant ainsi Foncière des Murs à l'abri d'un seul sinistre affectant simultanément tout son patrimoine.

La majeure partie des risques encourus par les partenaires exploitant les portefeuilles hôteliers, de santé, de restauration et de loisirs propriété de Foncière des Murs, sont couverts au travers d'importants programmes d'assurances garantissant les risques de dommages y compris dommages à l'immeuble en valeur à neuf de reconstruction, de pertes d'exploitation et pertes de loyers, de responsabilité civile. L'ensemble de ces risques sont placés auprès d'assureurs de premier plan et de notoriété mondiale : AXA, AGF, GAN.

En matière de dommages, les couvertures prises permettent de garantir les pertes et indemnités consécutives à un sinistre total qui frapperait l'actif le plus important du portefeuille de Foncière des Murs. La couverture maximale est de 300 millions d'euros par sinistre, Foncière des Murs étudie annuellement les garanties souscrites par l'exploitant pour son compte.

Concernant les montants des garanties en matière de responsabilité civile, Foncière des Murs a souscrit en sa qualité de propriétaire des murs non occupant et indépendamment des garanties souscrites par ses partenaires, des garanties étendues en « Responsabilité Civile Immeuble » pouvant lui incomber en raison des dommages corporels, matériels et immatériels consécutifs ou non causés à des tiers, mais également en raison de dommages de pollution résultant d'un accident et imputable à l'immeuble. Les garanties souscrites s'élèvent à 7 000 000 € tous dommages confondus (corporels, matériels et immatériels consécutifs ou non consécutifs).

■ Assurances de la société Foncière des Murs

Foncière des Murs et ses filiales bénéficient d'une police couvrant ses dirigeants et mandataires sociaux à hauteur de 10 Millions d'Euros par année d'assurances. Concernant la responsabilité civile professionnelle de Foncière des Murs et de ses filiales, celle-ci est couverte auprès des compagnies AXA et COVEA au titre des contrats d'assurances du groupe. Le plafond de garantie s'élève en tous dommages confondus à 19 900 000 € par année d'assurances.

Concernant les expositions à d'autres risques financiers, Foncière des Murs a pris les mesures nécessaires à la protection de ses actionnaires notamment pour les risques de fraude et de malveillance-malversations. Foncière des Murs bénéficie d'un contrat d'assurance auprès d'AIG EUROPE couvrant les pertes éventuelles à hauteur de 3 millions d'euros par année d'assurances.

Dans le cas de la réalisation d'évènements pouvant atteindre l'image et la réputation de Foncière des Murs, il a été souscrit une garantie offrant à hauteur de 2 millions d'euros les services d'un cabinet de Relation spécialisé en communication de crise. Cette solution financière s'inscrit dans le schéma mis en place par Foncière des Murs en cas d'activation de sa cellule de crise.

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 euros dont le siège social est situé 46, avenue Foch, 57000 Metz immatriculée au RCS de Metz sous le n° 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 millions d'euros.

4.2.1 Rémunération du Gérant (article 11 des statuts)

A compter du 1er janvier 2007, 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 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) 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 contrôlée, 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.

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 1ere 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. Eric LE GENTIL	Membre du Conseil	30 juin 2005	2008
FONCIERE DES REGIONS représentée par M. Massimo DE MEO	Membre du Conseil	30 novembre 2004	2008
PACIFICA représentée par M. Pierrick LOUIS	Membre du Conseil	30 novembre 2004	2008
PREDICA représentée par M. Emeric 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 BIEBER	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

Lors du Conseil de surveillance en date du 19 février 2008, la société CARDIF ASSURANCE VIE représentée par Madame Nathalie Robin a été cooptée en remplacement de Monsieur Christian BAVEREY, membre démissionnaire.

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 3/5e, 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 euros.
Lorsque leur montant n'excédera pas 50.000.000 €, 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 3/5ème.
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 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 maximum 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. 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.

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 réunions du Conseil de Surveillance qui examinent les comptes annuels ou intermédiaires.

4.3.2.3 Détails sur les membres de ces organes

Direction de la société

Nom et prénom	Titre	Date de 1ere nomination	Expiration du mandat à l'AGO tenue en
FDM Gestion représentée par Monsieur Yan PERCHET	Gérant commandité	30/11/2004	2010

A- Mandats exercés par Yan Perchet au titre de l'année 2007 :

■ Membre du Directoire :
– FONCIERE DES REGIONS SA

■ Président de :
– FDM Gestion SAS
– Foncière Ulysse SAS
– FDM 1 SAS
– FDM 2 SAS
– MILAUMA SAS

■ Administrateur de :
– Primabail SA
– Beni Stabili Hotel SA (société de droit luxembourgeois)
– Financière du Dome
– BENI STABILI SPA (société de droit italien)

■ Gérant de :
– Foncière Manon SARL
– Loire SARL
– SOCIETE FONCIERE DE SANTE SARL
– MEDI 5000 SARL
– MURDELUX SARL (société de droit luxembourgeois)
– NURSINGLUX SARL (société de droit luxembourgeois)

■ Représentant légal de FDM Gestion, gérant commandité de :
– Foncière des Murs SCA

■ 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 SNC
– Fonciage SCI
– SNC Hôtel 37 place René Clair
– Société Nouvelle Lacépède
– Société Civile Immobilière des 105 et 107 avenue Victor
– Hugo à Boulogne
– SCI Nouvelle Victor Hugo
– SCI Mamilau

■ 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 Baroeul
– SCI Prestige Hôtel Le Chesnay
– SCI Prestige Hôtel Fréjus

■ Associé-Gérant de :
– Partena SAS

■ 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

B- Mandats exercés par Yan Perchet au titre de l'année 2006 :

■ Membre du Directoire de Foncière des Régions (jusqu'au 25 janvier 2006)

■ Président de la société :
– FDM Gestion
– Foncière Ulysse SAS

■ Administrateur de la société :
– Primabail

■ Gérant des sociétés :
– Foncière Hattingen
– Loire

■ Représentant légal de FDM Gestion, gérant commandité de :
– Foncière des Murs SCA

■ 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 SNC
– Fonciage SCI
– 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 Baroeul
– 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 Dome

■ 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

C- 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 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

D- 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

Mandats	Nature	Société
M. Christian BAVEREY		
Année 2007	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
Année 2006	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
Année 2005	Membre du Conseil de Surveillance	Siparex Croissance
Année 2004	Membre du Conseil de Surveillance	Siparex Croissance
Christophe KULLMANN	Président du Directoire	FONCIERE DES REGIONS SA
Année 2007	Président du Conseil d'Administration	BENI STABILI
	Président du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
		FONCIERE EUROPE LOGISTIQUE (SCA)
		FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Président	FDR 1 (SAS) FDR 2 (SAS) FDR 3 (SAS)
	Administrateur délégué	IMMOBILIERE BATIBAIL BENELUX SA (société de droit belge)
	Gérant	GFR KLEBER (SARL)
		FDR 5 (EURL)
	Administrateur	BATIPART SA PARCS GFR SA ALTAPAR (SAS) ALTAREA (SA)
	Représentant permanent de FONCIERE DES REGIONS, Administrateur	PRIMABAIL (SA)
	Représentant permanent de PARCS GFR, Administrateur	BP 3000 SA
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, Président	GFR EXTERNALISATION SAS GFR BLERIOT SAS SAS BOSSUET SAS COETLOSQUET SAS BILEZY SAS BIRENA SAS QUAI DE DION BOUTON TECHNICAL SAS
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, Gérant	SCI ESPLANADE BELVEDERE II SCI ESPLANADE BELVEDERE III SCI MAREVILLE SCI RAPHAEL SCI DU 32/50 RUE PARMENTIER SCI LE PONANT 1986 SCI OMEGA A SCI OMEGA C SCI RUHL COTE D'AZUR SCI TOSTEL SCI TOULOUSE BLAGNAC
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, elle-même représentant de GFR BLERIOT, Gérant	SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL SCI 15 RUE DES CUIRASSIERS SCI 288 RUE DUGUESCLIN SCI DU 1 RUE DE VERDUN
	Représentant permanent de FONCIERE DES REGIONS, Administrateur	FSIF (syndicat professionnel)

Mandats	Nature	Société
Christophe KULLMANN (suite)		
Année 2006	Président du Directoire	FONCIÈRE DES RÉGIONS SA
	Président	GFR SERVICES SAS
	Président du Conseil d'Administration	IMMOBILIERE BATIBAIL BENELUX BAIL INVESTISSEMENT FONCIERE (jusqu'au 23/10/2006)
	Président du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Gérant	FDR DEUTSCHLAND SARL GFR KLEBER SARL
	Administrateur	BATIPART SA PARCS GFR SA ALTAPART ALTAREA
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, Président	GFR EXTERNALISATION SAS GFR BLERIOT SAS GFR SERVICES MANAGEMENT SAS SAS BOSSUET SAS COETLOSQUET BILEZY SAS BIRENA SAS PARC SAINT WITZ SAS SAS QUAI DE DION BOUTON SAINT MARTIN DE CRAU LOGISTIQUE TECHNICAL SAS
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, Gérant	GESPAR SC PARKING DE LA COMEDIE SNC PARKING DE LA GARE CHARLES DE GAULLE SNC SCI ESPLANADE BELVEDERE II SCI ESPLANADE BELVEDERE III SCI MAREVILLE SCI RAPHAEL SCI DU 32/50 RUEPARMENTIER IMMOPORA SC SCI LE PONANT 1986 SCI MARCEAU BETHUNES SCI MARCEAU POMPONNE SCI OMEGA A SCI OMEGA C SCI RUHL COTE D'AZUR SCI TOSTEL SCI TOULOUSE BLAGNAC SCI TRINAME SCI PORTOSTEL SCI 9 RUE DU PECH
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS , Administrateur	PRIMABAIL SA
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS , Administrateur	BP 3000 SA

Mandats	Nature	Société
Christophe KULLMANN (suite)		
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, elle-même représentant de GFR BLERIOT, 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 FONCIERE DES REGIONS, elle-même représentant de GFR SERVICES MANAGEMENT, Président	ADDVIM ASSET MANAGEMENT ADDVIM CREDIT BAIL MANAGEMENT
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, elle-même représentant de GFR SERVICES MANAGEMENT, Gérant	SOCIETE IMMOBILIERE PANTIN BOBIGNY
	Représentant permanent de FONCIERE DES REGIONS, Administrateur	FSIF (SYNDICAT PROFESSIONNEL)
Année 2005	Président du Directoire	FONCIÈRE DES RÉGIONS SA
	Président du Conseil	IMMOBILIÈRE BATIBAIL BÉNÉLUX SA
	d'Administration	BATISICA SA SOVAKLÉ SA
	Administrateur	BATIPART SA
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENTS
	Représentant légal de Foncière des Régions, Président	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	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	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	ADDVIM ASSET MANAGEMENT ADDVIM CRÉDIT BAIL MANAGEMENT
	Représentant légal de Foncière des Régions, administrateur	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	IMMOBILIÈRE BATIBAIL BÉNÉLUX SA BATISICA SA SOVAKLÉ SA
	Administrateur	BATIPART SA

Mandats	Nature	Société
Christophe KULLMANN (suite)		
	Représentant légal de Foncière des Régions Président	GFR SERVICES SAS GFR EXTERNALISATION SAS PARCS GFR SAS GFR BLÉRIOT SAS GFR DIVERSIFICATION SAS
	Représentant légal de Foncière des Régions, Gérant	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	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 KERINOU IMMOBILIER SCI PRESTIGE HÔTEL FRÉJUS SCI PRESTIGE HÔTEL LE CHESNAY SCI PRESTIGE HÔTEL MARCQ EN BAROEUL
Année 2003	Président du Directoire	FONCIÈRE DES RÉGIONS SA
	Président du Conseil d'Administration	IMMOBILIÈRE BATIBAIL BÉNÉLUX SA BATISICA SA
	Administrateur	SOVAKLÉ SA BATIPART SA FINAGEST
	Représentant légal de Foncière des Régions Président	GFR SERVICES SAS GFR EXTERNALISATION SAS PARCS GFR SAS GFR BLÉRIOT SAS GFR DIVERSIFICATION SAS
	Représentant légal de Foncière des Régions, Gérant	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
M. Charles RUGGIERI	Président d'honneur	BATIGERE SAS
Année 2007		
	Président	BATIPART SA
	Président du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES REGIONS SA
	Membre du Conseil de surveillance	FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA FONCIERE EUROPE LOGISTIQUE SCA IMMEO WOHNEN GMBH
	Vice Président du Conseil de Surveillance	KORIAN SA

Mandats	Nature	Société
M. Charles RUGGIERI (suite)		
	Administrateur	L'ARSENAL (association) CIAL SA FONCIERE LOGEMENTS (association) USINE D'ELECTRICITE DE METZ (régie municipale) BENI STABILI SpA (société de droit italien) PROMEO SA
	Administrateur délégué	CILGERE LORRAINE (association)
	Administrateur représentant les Associés Collecteurs	ANPEEC (EPIC)
	Administrateur représentant CILGERE LORRAINE	APALOF
	Représentant légal de BATIPART, Président	BATIPART PARTICIPATIONS SAS ANTHEMIS SAS NOVAE SAS PROVAL SAS BTP 1 SAS BTP 5 SAS BTP 6 SAS BATIPART IMMOBILIER BATIPART SANTE
	Représentant légal de BATIPART, Gérant	SCI 28 RUE DUMONT D'URVILLE BTP 2
Année 2006	Président d'honneur	BATIGERE SAS
	Président	BATIPART SA
	Président du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES REGIONS SA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS
	Administrateur	L'ARSENAL (association) SCA CIAL SA FONCIERE LOGEMENTS (association) USINE D'ELECTRICITE DE METZ (régie municipale)
	Administrateur délégué	CILGERE 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

Mandats	Nature	Société
M. Charles RUGGIERI (suite)		
	Administrateur	SUREN BOX AVENUE BAIL INVESTISSEMENT FONCIÈRE L'ARSENAL (ASSOCIATION) FONCIÈRE LOGEMENTS (ASSOCIATION) USINE D'ÉLECTRICITÉ DE METZ (RÉGIE MUNICIPALE)
	Administrateur représentant le GIE CILGERE LORRAINE	APALOF
	Administrateur représentant les associés collecteurs	ANPEEC (EPIC)
	Administrateur représentant CILGERE LORRAINE	UESL (SA À COOPÉRATIVE VARIABLE)
	Représentant légal de Batipart, Président	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	NOVAE SAS DU 46 AVENUE FOCH
	Administrateur	L'ARSENAL (ASSOCIATION) CILGÈRE LORRAINE (ASSOCIATION) FONCIÈRE LOGEMENTS (ASSOCIATION) USINE D'ÉLECTRICITÉ DE METZ (RÉGIE MUNICIPALE) ANPEEC (EPIC)
	Administrateur représentant Cilgère Lorraine	UESL
	Administrateur représentant le GIE Cilgère	APALOF
Année 2003	Président du Conseil	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 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	UESL

Mandats	Nature	Société
M. Charles RUGGIERI (suite)		
	Administrateur représentant le GIE Cilgère	APALOF
M. Laurent CAZELLES		
Année 2007	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Membre du Conseil d'Administration	Unipierre Assurance ALTARÉA FONCIÈRE PARIS FRANCE COGEDIM
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	FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT SCA LOGEMENTS
	Représentant permanent PREDICA, Administrateur	Mezzanis Fund SA Belge
	Vice Président du Conseil de Surveillance	UNIPIERRE SCPI
Année 2005	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA Mezzanis
	Vice président	SCPI Unipierre Assurances
	Président	SAS Holding Gondomar
	Membre du Conseil de Surveillance	Foncière développement Logements
ASSURANCE FRANCE GENERALI		
Année 2007	Administrateur	GENERALI IARD GENERALI VIE GENERALI INVESTMENTS FRANCE PRUDENCE VIE (jusqu'au 19 décembre 2007) L'EUROPEENNE DE PROTECTION JURIDIQUE L'EQUITE TRIESTE COURTAGE E-CIE VIE (à partir du 4 décembre 2007)
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS
Année 2006	Administrateur	GENERALI IARD GENERALI VIE GPA IARD GPA VIE LA FEDERATION CONTINENTALE GENERALI FINANCES PRUDENCE VIE L'EUROPEENNE DE PROTECTION JURIDIQUE L'EQUITE TRIESTE COURTAGE
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA

Mandats	Nature	Société
ASSURANCE FRANCE GENERALI (suite)		
Année 2005	Administrateur	GENERALI ASSURANCES IARD GENERALI ASSURANCES VIE GPA IARD GPA VIE LA FEDERATION CONTINENTALE GENERALI FINANCES PRUDENCE VIE L'EUROPEENNE DE PROTECTION JURIDIQUE L'EQUITE TRIESTE COURTAGE
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
ASSURANCE FRANCE GENERALI représentée par M. Eric LE GENTIL	Directeur Général	ASSURANCE France GENERALI
Année 2007		
	Membre du Conseil de Surveillance	FONDS DE GARANTIE DES ASSURES CONTRE LA DEFAILLANCE DES SOCIETES D'ASSURANCES DE PERSONNES
	Administrateur	ASSURANCE France GENERALI GENERALI IARD GENERALI VIE
	Représentant permanent de GENERALI ASSURANCES FRANCE, Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
	Représentant permanent de GENERALI Assurances Iard, Administrateur	EUROP ASSISTANCE HOLDING SICAV GENERALI INVESTISSEMENT
	Représentant permanent de ASSURANCE France GENERALI, Administrateur	GENERALI INVESTEMENTS FRANCE E-CIE VIE (depuis le 4 décembre 2007)
	Représentant permanent de GENERALI VIE, Administrateur	COFITEM-COFIMUR
	Membre de l'Investment Advisory Board	GENERALI INVESTMENTS S.p.A
	Membre du Comité d'orientation	MANTRA
Année 2006	Directeur Général	ASSURANCE France GENERALI
	Administrateur	ASSURANCE France GENERALI GPA IARD GPA VIE LA FEDERATION CONTINENTALE
	Représentant permanent de GENERALI Assurances Iard, Administrateur	EUROP 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	FONCIERE DES MURS SCA

Mandats	Nature	Société
ASSURANCE FRANCE GENERALI représentée par M. Eric LE GENTIL (suite)		
	Membre du Conseil de Surveillance	FONDS DE GARANTIE DES ASSURES CONTRE LA DEFAILLANCE DES SOCIETES D'ASSURANCE DE PERSONNES
Année 2005	Représentant Permanent de Assurance France Generali	FONCIÈRE DES MURS SCA
	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	Europ Assistance Holding
	Représentant permanent de Generali Assurances Vie, administrateur	Generali Assurances IARD
	Représentant Permanent de Generali Assurances Iard, Administrateur	Sicav Generali Investissement
	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 Sicav Generali Investissement
	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
Année 2003	Président du Conseil de Surveillance	OHJ Novacy
	Administrateur	Generali Assurances Iard (jusqu'au 05 juin 2003) GF Participations GPA Iard GPA Vie La Fédération Continentale Continent Holding Continent Iard Gie Generali Systèmes informatiques

Mandats	Nature	Société
ASSURANCE FRANCE GENERALI représentée par M. Eric LE GENTIL (suite)		
	Représentant Permanent de Generali Assurance Iard, Administrateur	Europ 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
PACIFICA	Administrateur	
Année 2007	IENA ACTIONS EUROPENNES	MRACA
	Président	VIAVITA
	Gérant	SOCIETE D'INDEMNISATIONS REGIONALES DU CREDIT AGRICOLE PACIFICA HUGO PACIFICA MARCEAU PACIFICA HERVIEU
Année 2006	Administrateur	ATTICA SA SOCIETE D'ASSURANCES DU CREDIT AGRICOLE NORD DE FRANCE SA IENA ACTIONS EUROPEENNES (SICAV)
	Président	VIAVITA
	Gérant	SOCIETE D'INDEMNISATIONS REGIONALES DU CREDIT AGRICOLE
	Conseiller	SOPRESA
PACIFICA représentée par M. Pierrick LOUIS Année 2007	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA
Année 2006	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA
Année 2005	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA
PREDICA		
Année 2007	Membre du Conseil de Surveillance	CA PRIVATE EQUITY FONCIÈRE DES RÉGIONS COGEDIM LION SCPI UNIPIERRE ASSURANCE FONCIÈRE DES MURS SCA INTERFIMO
	Administrateur	MEZZANIS FUND PARCS GFR UNIMO
Année 2006	Membre du Conseil de Surveillance	CA PRIVATE EQUITY FONCIÈRE DES RÉGIONS FONCIÈRE DES MURS SCA INTERFIMO
	Administrateur	PARCS GFR UNIMO MEZZANIS FUND
Année 2005	Membre du Conseil de Surveillance	INTERFIMO FONCIÈRE DES MURS SCA FONCIÈRE DES RÉGIONS

Mandats	Nature	Société
PREDICA (suite)		
	Administrateur	Mezzanis Fund
Année 2004	Membre du Conseil de Surveillance	Foncière des Murs SCA
PREDICA **réprésentée par M. Emeric SERVIN** Année 2007	Gérant	SCI IMEFA SCI FEDER
	Administrateur	SA B IMMOBILIER
	Président et Représentant de PREDICA aux Assemblées générales	SAS PRIMMO
	Représentant permanent de PREDICA aux Assemblées générales, au Conseil de Surveillance et au Comité d'Investissement	FONCIERE DES MURS SCA
	Représentant permanent de PREDICA aux Assemblées générales et au Conseil de Surveillance	FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et Membre du Conseil de Surveillance	SCPI UNIPIERRE ASSURANCE
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales, au Conseil de Surveillance, au Comité d'investissement et au Comité d'audit	SA ALTAREA
	Administrateur et représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité Exécutif	FONCIERE HYPERSUD (détenue à 51 % par PREDICA)
	Président du Conseil d'Administration et représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité de Gestion	SA FRANCOMMO HOTELS (détenue par PREDICA à 85 %)
	Président du Conseil d'Administration et représentant de PREDICA aux Assemblées générales	SA RESICO
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité d'investissement	SCI LOGISTIS(détenue à 33 1/3 par Prédica) et SARL LOGISTIS II (détenue dans le cadre d'un partenariat)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité de Gestion	SCI 1 Terrasse BELLINI
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Conseil de Gérance	SCI WASHINGTON (détenue à 34 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité Exécutif	SCI Ilot 13 (détenue à 50 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité de Pilotage	SCI FEDERIMMO

Mandats	Nature	Société
PREDICA réprésentée par M. Emeric SERVIN (suite)		
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Conseil de Gérance	SCI FONDIS (détenue à 25 % par PREDICA)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité de Surveillance	SAS OFELIA (détenue par PREDICA à 33 1/3) SCI 1 place Valhubert (détenue à 50 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales	ALLIANCE PARC A 10 SCI SEGUR 1 SCI SEGUR 2
	Représentant de PREDICA au Conseil de Surveillance	SCPI LION SCPI
	Gérant et représentant de PREDICA aux Assemblées générales	SCI Le Village Victor Hugo (détenue à 96 % par PREDICA)
	Co-gérant	SCI EUROMARSEILLE 1 SCI EUROMARSEILLE 2
Année 2006	Gérant	SCI IMEFA SCI FEDER
	Administrateur	SA B IMMOBILIER
	Président du Conseil d'Administration et représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité Exécutif	SA Foncière Hypersud (détenue à 51 % par PREDICA)
	Président du Conseil d'Administration et représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité de Gestion	SA FRANCOMMO HOTELS (détenue à 85 % par PREDICA)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et Membre du Conseil de Surveillance	SCPI UNIPIERRE ASSURANCE
	Représentant permanent de PREDICA aux Assemblées générales et au Conseil de Surveillance et au comité stratégique et hôtelier	FONCIERE DES MURS SCA
	Représentant permanent de PREDICA aux Assemblées générales et au Conseil de Surveillance	FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Président	SAS HOLDING GONDOMAR 4 (détenue à 100 % par PREDICA)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité d'Investissement	SCI LOGISTIS (détenue à 33 1/3 par Prédica) SARL LOGISTIS II (détenue dans le cadre d'un partenariat)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité de Gestion	SCI 1 Terrasse BELLINI
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Conseil de Gérance	SCI WASHINGTON (détenue à 34 % par Prédica)

Mandats	Nature	Société
PREDICA réprésentée par M. Emeric SERVIN		
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Conseil de Gestion	SCI Paul Cezanne (détenue à 50 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité Exécutif	SCI Ilot 13 (détenue à 50 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité de pilotage	SCI FEDERIMMO
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Conseil de Gérance	SCI FONDIS (détenue à 25 % par PREDICA)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité de Surveillance	SAS OFELIA (détenue par PREDICA à 33 1/3) SCI 1 place Valhubert (détenue à 50 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA au Conseil de Surveillance	SCPI LION SCPI
	Administrateur et représentant de PREDICA aux Assemblées générales	SGM Galeria Parque Nascente SGM Finascente SGS Gondobrico (détenue à 50 % par PREDICA)
	Gérant et représentant de PREDICA aux Assemblées générales	SCI Le Village Victor Hugo (détenue à 96 % par PREDICA)
Année 2005	Gérant	SCI IMEFA SCI FEDER
	Administrateur	SA B IMMOBILIER
	Président	SAS HOLDING GONDOMAR 4 (détenue à 100 % par PREDICA)
	Représentant permanent de Prédica, Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité d'Investissement	SCI LOGISTIS (détenue à 33 1/3 par Prédica) SARL LOGISTIS II (détenue dans le cadre d'un partenariat)
	Président du Conseil d' Administration et représentant de Prédica aux Assemblées générales et Comité Executif	SAS Foncière Hypersud (détenue à 51 % par Prédica)
	Président du Conseil d' Administration et représentant de Prédica aux Assemblées générales et Comité de Gestion	FRANCIMMO HOTELS (détenue à 85 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité de Gestion	1 Terrasse BELLINI
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Conseil de Gérance	SCI WASHINGTON (détenue à 34 % par Prédica)

Mandats	Nature	Société
PREDICA réprésentée par M. Emeric SERVIN (suite)		
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Conseil de Gestion	SCI Paul Cezanne (détenue à 50 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité de Surveillance	SCI 1 place Valhubert (détenue à 50 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Conseil de Gérance	SCI FONDIS (détenue à 25 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité de de Surveillance	SAS OFELIA (détenue à 33 1/3 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et Membre du Conseil de Surveillance	SCPI UNIPIERRE ASSURANCE
	Représentant de PREDICA au Conseil de Surveillance	SCPI LION SCPI
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au comité Exécutif	SCI ILOT 13 (détenue à 50 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au comité de pilotage	SCI FEDERIMMO
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au conseil d'administration	SAS ALTAREA SA ALTAPAR
	Gérant et représentant de Prédica aux Assemblées générales	SCI LE VILLAGE VICTOR HUGO (détenue à 96 % par Prédica)
	Administrateur et représentant de Prédica Assemblée générale	SGM GALERIE PARQUE NASCENTE SGS GONDOBRICO
Année 2000-2004 (À la connaissance de la Société)	Gérant	SCI IMEFA et des SCI FEDER
	Administrateur	SA B IMMOBILIER (détenue à 100 % par Prédica)
	Président	SAS HOLDING GONDOMAR 4 (détenue à 100 % par Prédica)
	Président du Conseil d'Administration et représentant de Prédica aux Assemblées Générales et au Comité Exécutif	SAS FONCIÈRE HYPERSUD (détenue à 51 % par Prédica)
	Président du Conseil d' Administration et représentant Prédica aux Assemblées Générales et au Comité de Gestion	SA FRANCIMMO HOTELS (détenue par Prédica à 85 %)
	Représentant de Prédica aux Assemblées Générales et Membre du Conseil de Surveillance	SCPI UNIPIERRE ASSURANCE
	Représentant de Prédica aux Assemblées Générales et Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA

Mandats	Nature	Société
PREDICA **réprésentée par M. Emeric SERVIN (suite)**		
	Représentant de Prédica Assemblées générales et au Conseil d'Administration	SA ALTAREA et de la SAS ALTAPAR
	Représentant de Prédica aux Assemblées Générales et au Comité d'Investissement	SCI LOGISTIS (détenue à 33 1/3 par Prédica)
	Représentant de Prédica aux Assemblées Générales et au Comité de Gestion	Société TERRASSE BELLINI
	Représentant de Prédica aux Assemblées Générales et au Conseil de Gérance	SCI WASHINGTON (détenue à 34 % par Prédica)
	Représentant de Prédica aux Assemblées Générales et au Conseil de Gestion	Société PAUL CÉZANNE (détenue à 50 % par Prédica)
	Représentant de Prédica aux Assemblées Générales et au Comité de Surveillance	Société 1 PLACE VALHUBERT
	Administrateur - représentant de Prédica aux Assemblées Générales	SGM GALERIE PARQUE NASCENTE
	Administrateur - représentant de Prédica aux Assemblées Générales	SGS GONDOBRICO (détenue à 50 % par Prédica)
	Gérant et représentant de Prédica aux Assemblées Générales	SCI LE VILLAGE VICTOR HUGO (détenue à 96 % par Prédica)
	Représentant de Prédica aux Assemblées Générales et au Comité de Surveillance	SAS OFELIA (détenue par Prédica à 33 1/3)
	Représentant de Prédica au Conseil de Surveillance	SCPI LION SCPI
	Représentant de Prédica aux assemblées générales et au comité de pilotage	SCI FEDERIMMO
	Représentant de Prédica aux assemblées générales et au comité Exécutif	SCI ILOT 13 (détenue à 50 % par Predica)
ACM IARD Année 2007	Membre du Conseil d'Administration	SERENIS VIE SA SERENIS ASSURANCES SA SURAVENIR ASSURANCES SA ACM IARD SA ACM SERVICES SA ACM GIE FRAGONARD ASSURANCES SA PARTNERS ASSURANCES SA (société de droit belge)
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
Année 2006	Membre du Conseil d'Administration	SERENIS VIE SA SERENIS SA ADS SA SURAVENIR ASSURANCES SA ACM IARD SA

Mandats	Nature	Société
ACM IARD (suite)		
	Membre du Conseil d'Administration	ACM SERVICES SA MONDIAL ASSISTANCE SA ACM GIE FRAGONARD ASSURANCES SA
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
Année 2005	Membre du Conseil d'Administration	SERENIS VIE SA SERENIS SA ADS SA SURAVENIR ASSURANCES SA ACM IARD SA ACM SERVICES SA MONDIAL ASSISTANCE SA ACM GIE FRAGONARD ASSURANCES SA
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
Année 2004	Membre du Conseil d'Administration	TELEVIE SA SOCAVIE SA SERENIS SA ADS SA SURAVENIR ASSURANCES SA ACM IARD SA PROCOURTAGE SA ACM SERVICES SA FONCIERE ACM SA MONDIAL ASSISTANCE SA ACM GIE FRAGONARD ASSURANCES SA
	Administrateur	TELEVIE SA SOCAVIE SA SERENIS SA ADS SA SURAVENIR ASSURANCES SA ACMN IARD SA PROCOURTAGE SA ACM SERVICES SA ACM RETRAITE SA MONDIAL ASSISTANCE SA ACM GIE
ACM IARD **représentée par M. Pierre BIEBER** Année 2007	Représentant permanent des ACM IARD, Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
	Représentant permanent du GACM, Président	IMMOBILIERE ACM SAS
	Représentant permanent des ACM VIE, Membre du Conseil de Surveillance	KORIAN
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE MASSENA SAS
Année 2006	Représentant permanent des ACM IARD, Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
	Représentant permanent du GACM, Président	IMMOBILIERE ACM SAS

Mandats	Nature	Société
ACM IARD représentée par M. Pierre BIEBER (suite)		
	Représentant permanent des ACM VIE, Membre du Conseil de Surveillance	KORIAN
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE MASSENA SCA (depuis le 8.11.2006)
Année 2004 - 2005	Représentant permanent du GACM, Président	IMMOBILIERE ACM SAS
ACM VIE	Membre du Conseil d'Administration	SERENIS VIE SA
Année 2007		SERENIS ASSURANCES SA
		SURAVENIR ASSURANCES SA
		ACM IARD SA
		ACM GIE
		ACM SERVICES SA
		FONCIERE DES 6e ET 7e ARRDTS DE PARIS
		PARTNERS ASSURANCES
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
		FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
		SCPI OUEST PIERRE INVESTISSEMENT
		KORIAN
	Président	FONCIERE ACM SAS
	Associé Gérant	SCI SOCAPIERRE
		SCI VAL DE PARC STRASBOURG
		SCI FONCIERE DE LA BOURSE
Année 2006	Membre du Conseil d'Administration	SERENIS VIE SA
		SERENIS SA
		ADS SA
		SURAVENIR ASSURANCES SA
		ACMN IARD SA
		ACM GIE
		ACM SERVICES SA
		SIIC DE PARIS
		FONCIERE DES 6e ET 7e ARRDTS DE PARIS
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
		FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
		SCPI OUEST PIERRE INVESTISSEMENT
		KORIAN
	Président	FONCIERE ACM SAS
	Associé Gérant	SCI SOCAPIERRE
		SCI VAL DE PARC STRASBOURG
		SCI FONCIERE DE LA BOURSE
Année 2005	Membre du Conseil d'Administration	SERENIS VIE SA
		SERENIS SA
		ADS SA
		SURAVENIR ASSURANCES SA
		ACM IARD SA
		ACM GIE
		ACM SERVICES SA

Mandats	Nature	Société
ACM VIE (suite)		
	Membre du Conseil d'Administration	SIIC DE PARIS FONCIERE DES 6e ET 7e ARRDTS DE PARIS
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA SCPI OUEST PIERRE INVESTISSEMENT SUREN SA
	Président	FONCIERE ACM SAS
	Associé Gérant	SCI SOCAPIERRE SCI VAL DE PARC STRASBOURG SCI FONCIERE DE LA BOURSE
Année 2004	Membre du Conseil d'Administration	TELEVIE SA SERENIS SA ADS SA SURAVENIR ASSURANCES SA ACM IARD SA ACM GIE PROCOURTAGE SA ACM SERVICES SA ACM RETRAITE SA
Année 2003	Membre du Conseil d'Administration	TELEVIE SA SOCAPI SERENIS SA ADS SA SURAVENIR ACMN IARD SA GIE ACM PROCOURTAGE SA ACM SERVICES SA ACM RETRAITE SA
ACM VIE **représentée par M. Pierre REICHERT** Année 2007	Président Directeur Général	SA 174 PRES SAINT GERMAIN
	Président	MASSENA PROPERTY SAS (depuis le 1er septembre 2007)
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE MASSENA (démission le 31 août 2007)
	Représentant permanent des ACM VIE SA, Président	FONCIERE ACM SAS
	Représentant permanent des ACM VIE SA, Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DES 6e ET 7e ARRONDISSEMENTS DE PARIS SA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Représentant permanent des ACM VIE SA, Associé gérant	SCI SOCAPIERRE SCI VAL DE PARC-STRASBOURG SCI FONCIERE DE LA BOURSE
	Représentant permanent des ACM VIE Mutuelle, Membre du Conseil	SCPI CREDIT MUTUEL IMMOBILIER SCPI CREDIT MUTUEL PIERRE
Année 2006	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE MASSENA (depuis le 8.11.2006)
	Président Directeur Général	SA 174 PRES SAINT GERMAIN

Mandats	Nature	Société
ACM VIE représentée par M. Pierre REICHERT (suite)		
	Représentant permanent de la société anonyme ACM VIE, Associée gérant	SCI SOCAPIERRE SCI VAL DE PARC STRASBOURG SCI FONCIERE DE LA BOURSE
	Représentant permanent de la société anonyme ACM VIE, Président	FONCIERE ACM SAS
	Représentant permanent de la société anonyme ACM VIE, membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Représentant permanent de la société anonyme ACM VIE, membre du Conseil d'Administration	SIIC DE PARIS (jusqu'en mai 2006) FONCIERE DES 6e et 7e ARRONDISSEMENTS DE PARIS
	Représentant permanent de la société ACM VIE Mutuelle, Membre du Conseil de Surveillance	SCPI CREDIT MUTUEL IMMOBILIER SCPI CREDIT MUTUEL PIERRE
Année 2005	Représentant permanent de la SA ACM Vie Associé gérant	SCI SOCAPIERRE SCI VAL DE PARC STRASBOURG SCI FONCIÈRE DE LA BOURSE
	Représentant permanent de la SA ACM Vie Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA
	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	FONCIERE des 6e et 7e 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 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 SCA
	Représentant permanent de ACM Vie, Membre du Conseil d'Administration	SIIC de Paris

Mandats	Nature	Société
ACM VIE **représentée par M. Pierre REICHERT (suite)**		
Année 2003	Représentant permanent de ACM Vie, Associé gérant	SCI SOCAPIERRE SCI VAL DE PARC STRASBOURG SCI BERGERS-JAVEL-PARIS SCI 23BIS 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 ACM Vie, Associé gérant	SCI LA MADELEINE SCI ROUGET DE L'ISLE SCI BASTILLE SCI BRANT SCI LE GREEN
	Représentant permanent de ACM Vie, Membre du Conseil d'Administration	SIIC DE PARIS
GENERALI VIE Année 2007	Administrateur	GENERALI IARD EXPERT ET FINANCE GENERALI GERANCE GENERALI INVESTISSMENT (SICAV) GENERALI EURO SEPT/DIX ANS (SICAV) GENERALI TRESORERIE (SICAV) GTA DU VAL D'OISE LA France ASSURANCES SAI LES TROIS COLLINES DE MOUGINS LOCASIC GENERALI ACTIONS PLUS (SICAV) GENERALI EURO ACTIONS (SICAV) RENAISSANCE EUROPE (SICAV) MERCYALIS
	Membre du Conseil de Surveillance	SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT CSPI ROCHER PIERRE 1 FONCIERE DES REGIONS FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA EUROSIC SCPI GENERALI HABITAT
Année 2006	Administrateur	GENERALI IARD EXPERT ET FINANCE GENERALI GERANCE GENERALI INVESTISSMENT (SICAV) GENERALI EURO SEPT/DIX ANS (SICAV) GENERALI TRESORERIE (SICAV) GTA DU VAL D'OISE LA France ASSURANCES SAI LES TROIS COLLINES DE MOUGINS APRIL (jusqu'au 30 novembre 2006) LOCASIC

Mandats	Nature	Société
GENERALI VIE (suite)		
	Membre du Conseil de Surveillance	GENERALI HABITAT SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT SCPI ROCHER PIERRE FONCIERE DES REGIONS FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
Année 2005	Administrateur	EXPERT ET FINANCE FONCIERE BURHO GENERALI GERANCE GENERALI INVESTISSMENT (SICAV) GENERALI EURO SEPT/DIX ANS (SICAV) GENERALI TRESORERIE (SICAV) GTA DU VAL D'OISE LA France ASSURANCES SAI LES TROIS COLLINES DE MOUGINS APRIL LOCASIC
	Membre du Conseil de Surveillance	GENERALI HABITAT SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT SCPI ROCHER PIERRE FONCIERE DES REGIONS
Année 2004	Administrateur	EXPERT ET FINANCE GENERALI GERANCE GENERALI INVESTISSMENT (SICAV) GENERALI EURO SEPT/DIX ANS (SICAV) GENERALI TRESORERIE (SICAV) GTA DU VAL D'OISE LA France ASSURANCES JALMANET APRIL
	Membre du Conseil de Surveillance	GENERALI HABITAT SCPI GEORGES V RENDEMENT SCPI ROCHER PIERRE 1 SCPI MULTIMMOBILIER 2 SCPI PIERRE PRIVILEGE SCPI VALORIPIRRE
Année 2003	Administrateur	EXPERT ET FINANCE FONCIERE BURHO GENERALI GERANCE GENERALI INVESTISSMENT (SICAV) GENERALI PERFORMANCE GENERALI RENDEMENT GENERALI TRESORERIE (SICAV) GTA DU VAL D'OISE LA France ASSURANCES JALMANET APRIL
	Membre du Conseil de Surveillance	GENERALI HABITAT SCPI GEORGES V RENDEMENT SCPI ROCHER PIERRE 1

Mandats	Nature	Société
GENERALI VIE (suite)		
	Membre du Conseil de Surveillance	SCPI MULTIMMOBILIER 2 SCPI PIERRE PRIVILEGE SCPI VALORIPIRRE
GENERALI VIE **représentée par M. Alban LISS** Année 2007	Président du Directoire Vice Président du Conseil de Surveillance	GENERALI IMMOBILIER CONSEIL GENERALI IMMOBILIER GESTION
	Représentant permanent de GENERALI VIE, Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA EUROSIC
	Gérant	SCI GPA COMMERCE I SCO GPA COMMERCE II SCI GENERALI LOGISTIQUE SCI LE DUFY SCI IRIS LA DEFENSE SCI EUREKA NANTERRE SCI PARCOLOG MESSAGERIES 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 FONTENOY 2 SCI BEAUNE LOGISTIQUE 1 SCI PARCOLOG LILLE HENIN BEAUMONT 1 SCI PARCOLOG LILLE HENIN 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 HENIN BEAUMONT GESTION SARL PARCOLOG II LILLE HENIN BEAUMONT GESTION SARL MAISONNEUVE GESTION SARL PARCOLOG LILLE HENIN BEAUMONT 1
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 FONCIERE DES MURS SCA
	Gérant	SCI GPA COMMERCE I SCO GPA COMMERCE II SCI GENERALI OPTIMA SCI GENERALI LOGISTIQUE SCI LE DUFY SCI IRIS LA DEFENSE SCI EUREKA NANTERRE

Mandats	Nature	Société
GENERALI VIE représentée par M. Alban LISS (suite)		
	Gérant	SCI PARCOLOG MESSAGERIES 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 FONTENOY 2 SCI BEAUNE LOGISTIQUE 1 SCI PARCOLOG LILLE HENIN BEAUMONT 1 SCI PARCOLOG LILLE HENIN 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 HENIN BEAUMONT GESTION SARL PARCOLOG II LILLE HENIN BEAUMONT GESTION SARL MAISONNEUVE GESTION SARL PARCOLOG LILLE HENIN BEAUMONT 1
Année 2005	Vice Président du Conseil de Surveillance	GENERALI IMMOBILIER GESTION
	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 SCA
Année 2004	Président Directeur Général Vice Président du Conseil de Surveillance, Gérant	REAUMUR SA GENERALIIMMOBILIER 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

Mandats	Nature	Société
GENERALI VIE **représentée par M. Alban LISS (suite)**		
	Administrateur	SA LES PLATIÈRES
	Directeur Général	AWON PARTICIPATIONS SNTP
FONCIÈRE DES RÉGIONS	Administrateur	PARCS GFR
Année 2007		ALTAPAR SAS
		ALTARÉA SA
		PRIMABAIL SA
		FSIF (SYNDICAT PROFESSIONNEL)
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE EUROPE LOGISTIQUE SCA
		FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Président	GFR EXTERNALISATION SAS
		GFR BLERIOT SAS
		SAS BOSSUET
		SAS COETLOSQUET
		SAS BILEZY
		SAS BIRENA
		SAS QUAI DE DION BOUTON
		TECHNICAL SAS
	Gérant	SCI ESPLANADE BELVEDERE II
		SCI ESPLANADE BELVEDERE III
		SCI MAREVILLE
		SCI RAPHAEL
		SCI DU 32/50 RUE PARMENTIER
		SCI LE PONANT 1986
		SCI OMEGA A
		SCI OMEGA C
		SCI RUHL COTE D'AZUR
		SCI TOSTEL
		SCI TOULOUSE BLAGNAC
	Représentant de GFR BLERIOT, Gérant	SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL
		SCI 15 RUE DES CUIRASSIERS
		SCI 288 RUE DUGUESCLIN
		SCI DU 1 RUE DE VERDUN
Année 2006	Administrateur	PARCS GFR
		BAIL INVESTISSEMENT FONCIERE SA
		(jusqu'au 23.10.2006)
		ALTAPAR SAS
		ALTARÉA SA
		FSIF (syndicat professionnel)
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DEVELOPPEMENT
		LOGEMENTS SCA
	Président	GFR EXTERNALISATION SAS
		GFR BLERIOT SAS
		GFR SERVICES MANAGEMENT SAS
		SAS BOSSUET
		SAS COETLOSQUET
		BILEZY SAS
		BIRENA SAS
		PARC SAINT WITZ SAS
		SAS QUAI DE DION BOUTON
		SAINT MARTIN DE CRAU LOGISTIQUE
		TECHNICAL SAS

Mandats	Nature	Société
FONCIÈRE DES RÉGIONS (suite)		
	Gérant	GESPAR SC PARKING DE LA COMEDIE SNC PARKING DE LA GARE CHARLES DE GAULLE SNC SCI ESPLANADE BELVEDERE II SCI ESPLANADE BELVEDERE III SCI MAREVILLE SCI RAPHAEL SCI DU 32/50 RUEPARMENTIER IMMOPORA SC SCI LE PONANT 1986 SCI MARCEAU BETHUNES SCI MARCEAU POMPONNE SCI OMEGA A SCI OMEGA C SCI RUHL COTE D'AZUR SCI TOSTEL SCI TOULOUSE BLAGNAC SCI TRINAME SCI PORTOSTEL SCI 9 RUE DU PECH
	Administrateur	PRIMABAIL SA BP 3000 SA
	Représentant de GFR BLERIOT, Gérant	SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL SCI 15 RUE DES CUIRASSIERS SCI 288 RUE DUGUESCLIN SCI DU 1 RUE DE VERDUN
	Représentant de GFR SERVICES MANAGEMENT, Président	ADDVIM ASSET MANAGEMENT ADDVIM CREDIT BAIL MANAGEMENT
	Représentant de GFR SERVICES MANAGEMENT, Gérant	SOCIETE IMMOBILIERE PANTIN BOBIGNY
Année 2005	Président	GFR SERVICES SAS GFR EXTERNALISATION SAS PARCS GFR SAS GFR BLÉRIOT SAS ADDVIM SERVICES MANAGEMENT SAS BOSSUET SAS COËTLOSQUET FDL GESTION
	Administrateur	BAIL INVESTISSEMENT FONCIÈRE PRIMABAIL
	Gérant	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 de GFR Blériot SAS, Gérant	SCI DU 288 RUE DUGUESCLIN SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL SCI DU 15 RUE DES CUIRASSIERS SCI DU 1 RUE DE VERDUN

Mandats	Nature	Société
FONCIÈRE DES RÉGIONS (suite)		
	Représentant de Addvim Services Management, Président	ADDVIM ASSET MANAGEMENT ADDVIM CRÉDIT BAIL MANAGEMENT
	Représentant légal de Foncière des Régions, administrateur	BAIL INVESTISSEMENT FONCIÈRE - PRIMABAIL
Année 2004	Président	GFR SERVICES SAS GFR EXTERNALISATION SAS PARCS GFR SAS GFR BLÉRIOT SAS GFR DIVERSIFICATION SAS
	Gérant	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
	Gérant	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 Fonciage, Gérant	SCI LES MIMOSAS SCI KERINOU IMMOBILIER SCI PRESTIGE HÔTEL FRÉJUS SCI PRESTIGE HÔTEL LE CHESNAY SCI PRESTIGE HÔTEL MARCQ EN BAROEUL
	Président	GFR SERVICES SAS ; GFR EXTERNALISATION SAS, PARCS GFR SAS GFR BLÉRIOT SAS GFR DIVERSIFICATION SAS
	Gérant	SCI MARÉVILLE SCI ESPLANADE BELVÉDÈRE II SCI ESPLANADE BELVÈDRE III PARKING DE LA GARE CHARLES DE GAULLE SNC PARKING DE LA COMÉDIE SNC
FONCIÈRE DES RÉGIONS, représentée par M. Massimo DE MEO Année 2007	Administrateur	BENI STABILI GESTIONI S.P.A. S.G.R. BENI STABILI SA TELEGONO S.R.L. IN LIQUIDAZIONE (JUSQU'EN AVRIL 2007) IM.SER S.P.A. (JUSQU'EN AVRIL 2007) ASSONIME (JUSQU'EN JUIN 2007) ASSOIMMOBILIARE
	Administrateur délégué	BENI STABILI S.P.A. (JUSQU'EN JUIN 2007)
	Membre du Directoire	FONCIÈRE DES RÉGIONS
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA
Année 2006	Administrateur délégué	BENI STABILI S.P.A.
	Administrateur	BENI STABILI GESTIONI S.P.A. S.G.R. TELEGONO S.R.L. IN LIQUIDAZIONE IM.SER S.P.A. ASSONIME ASSOIMMOBILIARE

Mandats	Nature	Société
FONCIÈRE DES RÉGIONS, représentée par M. Massimo DE MEO (suite)		
Année 2005	Administrateur délégué	BENI STABILI S.P.A.
	Administrateur	BENI STABILI GESTIONI S.P.A. S.G.R. MILANO ZEROTRE S.R.L. IM.SER S.P.A. ASSONIME
Année 2004	Administrateur délégué	BENI STABILI S.P.A.
	Administrateur	BENI STABILI GESTIONI S.P.A. S.G.R. IM.SER S.P.A. ASSONIME SVILUPPI TURISTICI S.P.A.
Année 2003	Administrateur délégué	BENI STABILI S.P.A. PORTO SAN ROCCO S.P.A. COMPAGNIA FINANZIARIA DI INVESTIMENTO S.R.L.
	Administrateur	BENI STABILI GESTIONI S.P.A. S.G.R. SVILUPPI TURISTICI S.P.A. IM.SER S.P.A. ASSONIME

4.3.2.5 Curriculum Vitae des mandataires sociaux

Yan PERCHET

Agé de 54 ans, Yan Perchet est ingénieur de l'Ecole Centrale de Paris et architecte DPLG. En poste à la banque d'affaires Lazard Frères de 1994 à 2005, dont il était associé-gérant depuis 1998, il a une parfaite connaissance du monde de l'immobilier : il est en effet intervenu dans de nombreuses opérations financières ayant pour cadre les sociétés immobilières cotées.
Depuis mai 2005, Yan Perchet a rejoint le groupe Foncière des Régions en qualité de Président Exécutif de Foncière des Murs.

Christophe KULLMANN

Originaire de Metz, titulaire d'un DEA de gestion, Christophe Kullmann est né le 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.
A 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. A 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 marié et père de 3 enfants.
Il exerce les fonctions de président du Conseil de surveillance 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 âgées 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 3 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.
Il exerce les fonctions de membre du conseil de surveillance de Foncière des Murs depuis le 30 novembre 2004.

Alban LISS

Agé de 45 ans, Alban LISS est depuis mai 2003, directeur de la gestion des actifs et des investissements chez Generali Immobilier, propriétaire de 6 Milliards d'Euros d'actifs et qui a réalisé depuis 4 ans 3,9 milliards d'euros d'investissements.
Titulaire d'une maîtrise de droit des affaires et fiscalité et diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris, il a débuté sa carrière en tant que chargé d'études au sein du groupe Vendome 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 5 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 Générali Vie au Conseil de Surveillance de Foncière des Murs depuis le 30 novembre 2004.

Laurent CAZELLES
Agé de 42 ans, Laurent CAZELLES occupe les fonctions de directeur des investissements financiers de Prédica, 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.

Emeric SERVIN
Agé de 58 ans, Emeric SERVIN occupe les fonctions de responsable des placements immobiliers de Prédica depuis 1989. A ce titre, il est en charge de l'élaboration de la politique immobilière annuelle des placements immobiliers et en assure la mise en œuvre stratégique. Titulaire d'un DESS de droit et d'un CESA Finances, 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 ensuite les fonctions de Responsable Immobilier au sein de La Mondiale et CDC.
Il est représentant de Prédica au Conseil de Surveillance de Foncière des Murs depuis le 30 novembre 2004.

Eric LE GENTIL
Agé de 47 ans, Eric LE GENTIL occupe les fonctions de directeur général de Generali France depuis septembre 2002. Diplômé de l'Ecole Polytechnique et de l'Institut d'Etudes 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 5 ans la gestion d'actifs du groupe Generali France et en particulier le pôle immobilier, il dispose d'une forte pratique et 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.

Massimo DE MEO
Agé de 48 ans, Massimo DE MEO est diplômé de l'université CA'Foscani de Venise. Il est par ailleurs expert comptable. Il était jusqu'en 2007 co-CEO de Beni Stabili, et se concentre dorénavant sur le développement des nouveaux produits du groupe en Italie.

Pierrick LOUIS
Agé de 44 ans, Pierrick LOUIS occupe les fonctions de responsable trésorerie et placements de PACIFICA depuis avril 2002. Ingénieur agroéconomiste, 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 5 ans, dont l'allocation immobilière.
Il est représentant de PACIFICA au Conseil de Surveillance de Foncière des Murs depuis le 30 novembre 2004.

Pierre REICHERT
Agé de 40 ans, M. Pierre REICHERT est Diplômé de l'Ecole 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
Agé de 56 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.

Christian BAVEREY
Agé de 68 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.
Il exerçait les fonctions de membre du conseil de surveillance de Foncière des Murs depuis le 30 novembre 2004 et a démissionné le 25 janvier 2008.

4.3.2.6 Condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années

Á 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

Á 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 5 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

Á 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 euros (trois cents mille euros).

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 du 31 décembre 2007 à concurrence de 35,47% 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 15,92% du capital et des droits de vote.
Compte tenu de ces liens, le règlement intérieur du Conseil de Surveillance prévoit à l'article 1.5.5, une procédure de prévention des conflits d'intérêt. En cas de survenance d'une situation de conflit d'intérêt au cours de l'examen du dossier visé par ledit conflit, le membre concerné devra immédiatement en avertir la société, restituer les pièces en sa possession et ne pourra plus participer aux délibérations du Conseil ou Comité.

4.4 RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES

A partir de 2006, des jetons de présence ont été versés aux membres du Conseil de Surveillance et des comités selon les montants suivants :

4.4.1 Conseil de Surveillance

– Attribution au Président d'une somme fixe annuelle de 3 000 € ;
– Attribution à chaque membre (hors Président) d'une somme fixe individuelle annuelle d'un montant de 1 500 € ;
– 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 et Comité d'Investissement

– Attribution au Président du Comité d'une somme fixe annuelle de 1 000 € ;
– 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 représenté par Monsieur Laurent Bouby	15 juin 1999 Renouvelé le 6 Avril 2005	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2010
	Cabinet Mazars et Guerard 61 Rue Henry Regnault – 92400 COURBEVOIE représenté par Monsieur Denis Grison	30 novembre 2004	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2009
	Groupe PIA 5 rue Alfred de Vigny 75008 PARIS représenté par Madame Sophie Duval	24 avril 2007	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 21 décembre 2012
Suppléants	Monsieur François Pons 1 rue Dewet 71100 CHALON 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
	CONSEIL EXPERTISE COMMISSARIAT 40 Avenue Hoche 75008 PARIS	24 avril 2007	AGO statuant sur les comptes annuels clos au21 dé.cembre 2012

4.5.2 Rémunération des commissaires aux comptes

La rémunération des commissaires aux comptes présentée ci-dessous correspond aux honoraires des commissaires aux comptes comptabilisés en date du 31 décembre 2007 pour le groupe Foncière des Murs.

	Société Grant Thornton						Mazars et Guérard					
	Montant (K€)			%			Montant en (K€)			%		
AUDIT	**2007**	**2006**	**2005**	**2007**	**2006**	**2005**	**2007**	**2006**	**2005**	**2007**	**2006**	**2005**
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	153,1	137	127,1	100%	100%	100%	703	444,1	191,2	100%	100%	100%
Missions accessoires												
TOTAL	**153,1**	**137**	**127,1**	**100%**	**100%**	**100%**	**703**	**444,1**	**191,2**	**100%**	**100%**	**100%**

	Cabinet Union Fiduciaire et contrôle d'organisation						Cabinet Prestige International Audit					
	Montant (K€)			%			Montant en (K€)			%		
AUDIT	**2007**	**2006**	**2005**	**2007**	**2006**	**2005**	**2007**	**2006**	**2005**	**2007**	**2006**	**2005**
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés		10,1			100%	100%	128,3			100%		
Missions accessoires												
TOTAL		**10,1**			**100%**	**100%**	**128,3**			**100%**		

La rémunération des commissaires aux comptes présentée ci-dessous correspond aux honoraires des commissaires aux comptes comptabilisés en date du 31 décembre 2007 pour la société Foncière des Murs SCA.

	Société Grant Thornton						Mazars et Guérard					
	Montant (K€)			%			Montant en (K€)			%		
AUDIT	**2007**	**2006**	**2005**	**2007**	**2006**	**2005**	**2007**	**2006**	**2005**	**2007**	**2006**	**2005**
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	153,1	137,0	127,1	100%	100%	100%	333,0	267,1	148,2	100%	100%	100%
Missions accessoires												
TOTAL	**153,1**	**137,0**	**127,1**	**100%**	**100%**	**100%**	**333,0**	**267,1**	**148,2**	**100%**	**100%**	**100%**

	Cabinet Union Fiduciaire et contrôle d'organisation						Cabinet Prestige International Audit					
	Montant (K€)			%			Montant en (K€)			%		
AUDIT	**2007**	**2006**	**2005**	**2007**	**2006**	**2005**	**2007**	**2006**	**2005**	**2007**	**2006**	**2005**
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés		10,1	8,3		100%	100%	128,3			100%		
Missions accessoires												
TOTAL		**10,1**	**8,3**		**100%**	**100%**	**128,3**			**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, incluant le rapport financier annuel sont, à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.
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 présentées dans ce document ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux émis le 28 mars 2008 figurant :

- page 118 pour le rapport sur les comptes consolidés de l'exercice 2007 ;
- page 141 pour le rapport général sur les comptes sociaux de l'exercice 2007 ;
- page 142 pour le rapport spécial sur les conventions règlementées et page 52 pour le rapport sur le contrôle interne relatifs à l'exercice 2007.

Le rapport sur les comptes consolidés contient une observation relative aux informations pro forma.

Fait à Paris, le 8 avril 2008
Monsieur Yan PERCHET
Président de FDM GESTION
Gérant commandité
Personne responsable de l'information financière

6. DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL (art.221-1-1 du règlement général de l'AMF)

6.1 PUBLICATIONS DU BULLETIN DES ANNONCES LÉGALES OBLIGATOIRES (BALO)

15 février 2008 : Chiffre d'affaires du 4ème trimestre 2007
12 novembre 2007 : Chiffre d'affaires du 3ème trimestre 2007
15 octobre 2007 : Désignation de teneurs de comptes de titres nominatifs
17 septembre 2007 : Publication des comptes au 30 juin 2007
8 août 2007 : Chiffre d'affaires du 1er semestre 2007
25 juillet 2007 : Publication des droits de vote
13 juillet 2007 : Publication du prix d'achat des bons de souscription d'actions
27 juin 2007 : Modification des statuts et avis d'augmentation de capital
25 mai 2007 : Publication des comptes consolidés définitifs
14 mai 2007 : Chiffre d'affaires du 1er trimestre 2007
4 mai 2007 : Publication des droits de vote
9 avril 2007 : Publication des comptes sociaux définitifs
6 avril 2007 : Avis de convocation à l'AG du 24 avril 2007 – projet de résolutions modifié
16 mars 2007 : Avis de convocation à l'AG du 24 avril 2007
9 février 2007 : Chiffre d'affaires au 31 décembre 2006

6.2 PUBLICATIONS SUR LE SITE INTERNET DE L'AMF

6.2.1 Communiqués de presse

23 février 2007 : Résultats annuels 2006
25 avril 2007 : Acquisition de 57 jardineries Jardiland
01 juin 2007 : Foncière des Murs poursuit son développement, abaisse le coût de sa dette et prévoit d'élargir son flottant par augmentation de capital
26 juin 2007 : Communiqué de l'augmentation de capital de Foncière des Murs
26 juin 2007 : Résumé du prospectus relatif à l'augmentation de capital

6.2.2 Rapport annuel, document de référence et prospectus AMF

22 mai 2007 : Document de référence 2006

6.2.3 Publications sur le site internet de Foncière des Murs (www.foncieredesmurs.fr)

6.2.3.1 Communiqués de presse

22 novembre 2007 : Foncière des Murs : première opération d'investissement en Italie
2 octobre 2007 : Mise en place d'un nouveau financement et finalisation des opérations engagées avec les groupes Quick et Pierre&Vacances
26 juillet 2007 : Résultats semestriels
10 juillet 2007 : Résultats du placement privé et fixation du prix de cession des actions
9 juillet 2007 : Augmentation de capital de Foncière des Murs par attribution gratuite de BSA
26 juin 2007 : Foncière des Murs lance une augmentation de capital de 200 M€

6 juin 2007 : Signature d'un protocole d'accord portant sur l'acquisition d'un portefeuille de 102 murs de restaurants Quick situés en France
23 mai 2007 : Foncière des murs poursuit son développement, abaisse le coût de sa dette et prévoit d'élargir son flottant par augmentation de capital
24 avril 2007 : Signature d'un protocole d'accord avec le groupe Jardiland
23 février 2007 : Résultats annuels 2006

6.2.3.2 Rapport annuel, document de référence et prospectus AMF

Cf. site internet de l'AMF

6.2.3.3 Publications diverses

19 février 2008 : Présentation aux analystes – résultats annuels 2007

TABLE DE CONCORDANCE DE RÉFÉRENCE

Afin de faciliter la lecture du rapport annuel enregistré comme document de référence, la table thématique suivante permet d'identifier les principales informations requises par le règlement européen (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. 214
1.2.	Déclarations des personnes responsables	§5.2 p. 214
2.	**Contrôleurs légaux des comptes**	
2.1.	Noms et adresses	§4.5.1 p. 212
2.2.	Démissions / non renouvellements	§4.5.1 p. 212
2.3.	Rémunérations	§4.5.2 p. 212
3.	**Informations financières sélectionnées**	
3.1.	Présentation des informations financières historiques sélectionnées	§4.2 p. 23 ; §5 p.24 ; p.54 à 63
3.2.	Périodes intermédiaires	N/A
4.	**Facteurs de risques**	
4.1.	Risques de marché	§6 p.31 ; §3.8p.174 ; §3.1.3 p.169
4.2.	Risques liés à l'exploitation de la société	§3.1p.168
4.3.	Risques liés à l'environnement	§3.4.3p.171
4.4.	Autres risques	§3.2 à 3.8 p.170 à 174
5.	**Informations concernant l'émetteur**	
5.1.	Histoire de la société	§2.1 p. 165
5.1.1.	Raison et nom de la Société	§1.1.1 p.153
5.1.2.	Lieu et n°d'enregistrement de la Société	§1.1.4 p. 153
5.1.3.	Date de constitution et durée de vie de la Société	§1.1.5 p.153
5.1.4.	Siège social et forme juridique de la Société	§1.1.3 et1.1.2 p.153
5.1.5.	Développements de l'activité de la Société	p.67
5.2.	Investissements	
5.2.1.	Principaux investissements réalisés durant l'exercice	§2.1 p.8 ; §1 p. 64
5.2.2.	Principaux investissements en cours	N/A
6.	**Aperçu des activités**	
6.1.	Principales activités	§1 p.7
6.1.1.	Opérations effectuées par la Société durant l'exercice	§2.1 p.8
6.1.2.	Nouveau produit ou service important lancé sur le marché	N/A
6.2.	Principaux Marchés	§2.2.1p.8 ; §2.3.1p.12 ; §2.4.1 p.14 ; §2.5.1 p.17
6.3.	Evènements exceptionnels	N/A
6.4.	Dépendance	N/A
6.5.	Position concurrentielle	§10.6 p.40
7.	**Organigramme**	
7.1.	Description du Groupe	p.165 à 167
7.2.	Liste des filiales importantes	§10.1 p. 38
8.	**Propriétés immobilières**	
8.1.	Immobilisations corporelles importantes	§2.2.2 p.9 ; §2.3.2 p.12 ; §2.4.2 p.14 ; §2.5.2 p.17 ; §2.2.2 p.69
8.2.	Questions environnementales	§9 p.37
9.	**Renseignements de caractère général**	
9.1.	Situation financière	§5 p.24
9.2.	Résultat d'exploitation	§5.1 p 99 ; §4.1 p.131

10.	**Trésorerie et capitaux**	
10.1.	Capitaux de l'émetteur	§1.2.3 p.158 ; §4.3 p. 86 ;
10.2.	Flux de trésorerie	p.59
10.3.	Conditions d'emprunt et structure de financement de l'émetteur	§4.4p. 90 à p.95
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	§4.4.1.5p.93
11.	**Recherche et développement, brevets et licences**	§10.2 p.39
12.	**Information sur les tendances**	
12.1.	Principales tendances	§10.4 p. 40 ; §2.2.1p.8 ; §2.3.1 p.12 ; §2.4.1 p.14 ; §2.5.1 p.17
12.2.	Evénements	§2.1 p.8 ; §1 p. 64
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	§1p.43 à 45 ; §4.1p. 177 ; §4.3 p. 178
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. 211 ; §3.7 p. 173
15.	**Rémunération et avantages**	
15.1.	Rémunération et avantages versés	§8.5 p. 35 ; §4.4 p. 211
15.2.	Montants provisionnés	N/A
16.	**Fonctionnement des organes d'administration et de direction**	
16.1.	Date d'expiration du mandat	§4.3.1p.178
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	§10.5p.40 ; §4.2.1 p.177 ; §3.7 p.173
16.3.	Informations sur le comité d'audit et le comité de rémunération de l'émetteur	§2.1 p.44
16.4.	Conformité de l'émetteur au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	§1 p.43 à 44
17.	**Salariés**	
17.1.	Nombre de salariés à la fin de la période couverte par les informations financières historiques	§8.6 p.36
17.2.	Participations et stock options	§7.3 p.32
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. 163
18.2.	Principaux actionnaires de l'émetteur disposant de droits de vote différents	§1.3 p. 163
18.3.	Contrôle	§1.3 p. 163
18.4.	Accord entraînant un changement de son contrôle	N/A
19.	**Opérations avec des apparentés**	§10.5p.40 ; §7p.109, p.142
20.	**Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur**	
20.1.	Informations financières historiques	p.54
20.2.	Informations financières pro forma	p.73 à 81
20.3.	États financiers	p.55 à 58
20.4.	Vérification des informations financières historiques annuelles	§4.5.1 p. 212
20.5.	Date des dernières informations financières	p.54
20.6.	Informations financières intermédiaires et autres	p.54
20.7.	Politique de distribution de dividendes	§8.2 p. 34
20.8.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	§4.3.2.6, 4.3.2.7, 4.3.2.8 p.211
20.9.	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	N/A
21.	**Informations complémentaires**	
21.1.	Capital social	§1.2 p.157 ; §1.3 p.163
21.2.	Actes constitutifs et statuts	§1.1 p.153
22.	**Contrats importants**	§1 p.64 ; § 2.2 à 2.5 p.8 à 18
23.	**Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts**	§4.1 à 4.1.6 p. 20 à 23
24.	**Documents accessibles au public**	§1.1.7p. 153 ; §6 p.215
25.	**Informations sur les participations**	§9 p.112

Réalisation et impression : RR Donnelley – 01. 53. 45. 19. 00

Crédits photos : Photothèque Groupe Foncière des Régions, Photothèque EuroRSCG, Olivier Ouadah.

Ce document a été imprimé sur du papier « Condat Silk », certification ISO 9001, label PEFC.
Ce label de certification soumet la gestion forestière à des exigences de gestion durable.



Siège social
30, avenue Kléber
75208 Paris Cedex 16
Tél. : 33 (0) 1 58 97 50 00
Fax : 33 (0) 1 58 97 54 28
contactfoncieredesmurs@gfr.fr

www.foncieredesmurs.fr