



**INFORMATION FINANCIERE  
SEMESTRIELLE 2012**

## SOMMAIRE

- Rapport d'activité au 30 juin 2012.....p. 3
  
- Comptes consolidés au 30 juin 2012.....p. 20
  
- Rapport des commissaires aux comptes sur  
l'information financière semestrielle 2012.....p.57
  
- Attestation du responsable.....p. 59

**Rapport d'activité au 30 juin 2012**

Foncière des Murs est une Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) spécialisée dans la détention de murs d'exploitation notamment dans les secteurs de l'hôtellerie, de la santé, des commerces d'exploitation et des loisirs.

Foncière des Murs s'est positionnée comme un partenaire stratégique de groupes souhaitant :

- externaliser leur patrimoine immobilier notamment dans les domaines de l'hôtellerie, de la santé, des commerces d'exploitation 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.

Foncière des Murs s'appuie sur un actionariat institutionnel stable comprenant Foncière des Régions et les filiales assurances-vie des Groupes Crédit Agricole, Crédit Mutuel-CIC, BNP Paribas et Generali.

La politique d'investissement de la société privilégie les partenariats avec des opérateurs leaders de leur secteur d'activité, en vue d'offrir un rendement sécurisé à ses actionnaires.

## 1. Faits marquants du 1<sup>er</sup> semestre 2012

### ▪ Succès de l'augmentation de capital de 125 M€

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012, Foncière des Murs, filiale de Foncière des Régions, a réalisé une augmentation de capital de 125 M€, avec le soutien de ses principaux actionnaires.

Cette augmentation de capital lui permet ainsi de disposer des moyens financiers nécessaires pour saisir des opportunités d'investissements et aussi d'accroître sa flexibilité financière en renforçant ses fonds propres.

### ▪ 228 M€ de financements nouveaux refinançant l'ensemble des échéances 2013

Foncière des Murs a signé fin juin et début juillet 2012 le refinancement de l'ensemble de ses échéances 2013, pour un montant total de 228 M€, avec Natixis et CACIB. Les nouvelles dettes sont d'une maturité de 5 ans.

### ▪ 202 M€ de cessions sécurisées 3,5% au-dessus des valeurs d'expertises

Au cours du semestre, 202 M€ de cessions d'actifs (dont 102 M€ de ventes effectives pour 18 actifs) ont été sécurisées 3,5% au-dessus des valeurs d'expertises. Au total, cessions et promesses incluses, ces ventes ont concerné 49 actifs dont :

- 19 hôtels en murs et fonds pour 88 M€
- 10 actifs Santé pour 76 M€
- 20 actifs de Commerces d'Exploitation, à l'unité ou en portefeuilles, pour 38 M€

Ces cessions, réalisées en direct, permettent, dans la lignée des cessions réalisées en 2011, de répondre au double objectif de rotation du patrimoine et de désendettement.

## 2. Résultats financiers

### 2.1. Principes généraux

Les états financiers consolidés semestriels condensés ont été préparés en conformité avec la norme internationale d'information financière IAS 34 « Information Financière Intermédiaire », telle qu'adoptée par l'Union Européenne. Les règles et méthodes appliquées sont identiques au 31 décembre 2011.

### 2.2. Etat du résultat global semestriel consolidé

M€		
Données consolidées	30-juin-11	30-juin-12
REVENUS LOCATIFS	103,1	90,7
CHARGES LOCATIVES NON RECUPERÉES	-0,1	-0,1
CHARGES SUR IMMEUBLES	-1,7	-1,5
CHARGES NETTES DES CRÉANCES IRRECOURVABLES	0,1	0,1
<b>LOYERS NETS</b>	<b>101,4</b>	<b>89,2</b>
REVENUS DE GESTION ET D'ADMINISTRATION	1,7	0,9
FRAIS LIÉS À L'ACTIVITÉ	-0,5	-0,5
FRAIS DE STRUCTURE	-3,4	-3,7
FRAIS DE DÉVELOPPEMENT	-0,3	-
<b>COUT DE FONCTIONNEMENT NET</b>	<b>-2,5</b>	<b>-3,3</b>
VARIATION NETTE DES PROVISIONS ET AUTRES	-0,2	0,0
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>98,7</b>	<b>86,0</b>
PRODUITS DES CESSIONS D'ACTIF	86,2	102,0
VALEURS DE SORTIE DES ACTIFS CEDES	-83,3	-101,1
<b>RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIF</b>	<b>2,9</b>	<b>0,8</b>
AJUSTEMENT À LA HAUSSE DES VALEURS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	74,2	29,0
AJUSTEMENT À LA BAISSÉ DES VALEURS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	-0,8	-3,7
<b>RESULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS</b>	<b>73,4</b>	<b>25,3</b>
<b>RESULTAT DE CESSION DES TITRES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>175,0</b>	<b>112,1</b>
COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	-37,3	-33,1
AJUSTEMENT DE VALEUR DES INSTRUMENTS DERIVES, DETTES ET CRÉANCES	25,8	-27,2
ACTUALISATION DES DETTES ET CRÉANCES	-0,1	-1,2
VARIATION NETTE DES PROV. FINANCIERES ET AUTRES	-1,2	-1,8
QUOTE-PART DE RESULTAT DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	1,9	6,6
<b>RESULTAT NET AVANT IMPÔTS</b>	<b>164,1</b>	<b>55,4</b>
IMPÔTS DIFFERES	-5,3	-2,4
IMPÔTS SUR LES SOCIÉTÉS	-0,2	-0,2
<b>RESULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>	<b>158,5</b>	<b>52,9</b>
INTERETS MINORITAIRES	-0,0	0,0
<b>RESULTAT NET DE LA PÉRIODE - PART DU GROUPE</b>	<b>158,6</b>	<b>52,8</b>

## Loyers

Les loyers de Foncière des Murs s'établissent à 90,7 M€ pour le 1<sup>er</sup> semestre 2012, baisse de 12,4% par rapport à juin 2011. A périmètre constant, les loyers progressent de 0,3% par rapport à juin 2011.

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers S1 2011	Loyers S1 2012	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % des loyers totaux
Hôtels	729 885	171	60,0	47,0	-21,7%	-2,5%	52%
Commerces d'exploitation	239 924	234	21,7	22,1	1,8%	2,3%	24%
Loisirs	179 371	5	8,0	8,3	3,4%	3,4%	9%
Santé	174 280	44	13,5	13,4	-0,6%	5,5%	15%
<b>Total</b>	<b>1 323 460</b>	<b>454</b>	<b>103,1</b>	<b>90,7</b>	<b>-12,0%</b>	<b>0,3%</b>	<b>100,0%</b>

La variation des loyers consolidés sur le semestre s'explique principalement par :

- L'impact des cessions intervenues en 2011 et 2012 (- 14,1 M€)
- l'impact des indexations positives de loyers fixes et la variation à périmètre constant des loyers Accor (-2,5%) pour un montant global de +0,8 M€
- l'impact de l'acquisition de 18 hôtels B&B en 2011 générant un impact sur les loyers de 0,9 M€

## Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel s'élève à 112,1 M€ au 30 juin 2012, contre 175 M€ au 30 juin 2011. Cette évolution s'explique principalement par la variation de juste valeur des actifs de placement qui s'élève à + 25,3 M€ au premier semestre 2012 (contre + 73,4 M€ au premier semestre 2011).

La variation de juste valeur des actifs de placement correspond à :

- une augmentation des valeurs d'expertises de + 3,4 M€ pour les actifs du secteur de l'hôtellerie,
- une augmentation des valeurs d'expertises de + 7,7 M€ pour les actifs du secteur de la santé,
- une augmentation des valeurs d'expertises de + 12,3 M€ pour les actifs du secteur des commerces d'exploitation,
- une augmentation des valeurs d'expertises de + 1,9 M€ pour les actifs du secteur des loisirs.

## Résultat financier

Le résultat financier est constitué du coût de l'endettement financier net pour - 33,1 M€ (en baisse de 11% par rapport à juin 2011), de la variation négative de juste valeur des actifs et passifs financiers pour 27,2 M€ et de charges d'actualisation et autres pour - 3,0 M€.

### 2.3. Résultat net récurrent EPRA

Le résultat net récurrent s'élève à 55 M€ au 30 juin 2012 (soit 0,92 € par action). Il est en baisse de 10,5% par rapport à 2011, traduisant ainsi les effets de la stratégie d'arbitrage et de désendettement.

En M€	30/06/2011	30/06/2012	Variation
Loyers nets	101,4	89,2	-12%
Coût de fonctionnement net	-3,4	-3,3	-3%
Coût de l'endettement net	-37,3	-33,1	-11%
Impôt récurrent	-0,2	-0,2	0%
Résultat des sociétés mises en équivalence	1	2,4	
<b>Résultat net récurrent EPRA</b>	<b>61,5</b>	<b>55</b>	<b>-10,50%</b>
<i>Soit</i>	<i>1,09</i>	<i>0,92</i>	<i>-15,40%</i>
	<i>€/action</i>	<i>€/action</i>	
Marge sur cessions d'actifs	-	0,8	
Variation de juste valeur des immeubles	73,4	25,3	
Variation de juste valeur des instruments financiers	25,8	-27,2	
Autres effets IFRS	2,2	-3	
Variations de valeur des sociétés mises en équivalence	0,9	4,3	
Impôt différé	-5,3	-2,4	
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>158,5</b>	<b>52,8</b>	<b>n/s</b>

### 2.4. Etat de situation financière semestrielle consolidée au 30 juin 2012

Le bilan consolidé simplifié au 30 juin 2012 se présente comme suit :

Actif (en M€)	Net 30/06/12	Net 31/12/11	Variation
Immeubles de placement *	2 886,3	2 948,7	-62,4
Participations dans les sociétés associés	67,2	61,1	6,1
Autres actifs	36,5	38,6	-2,1
Trésorerie	20,6	1,2	19,4
<b>Total</b>	<b>3 010,6</b>	<b>3 049,6</b>	<b>-39</b>

\* : y compris actifs destinés à être cédés

Passif (en M€)	Net 30/06/12	Net 31/12/11	Variation
Capitaux propres	1 367,7	1 276,1	91,6
<i>dont résultat</i>	<i>52,8</i>	<i>141,3</i>	
Emprunts à court et long terme (y.c. instruments de couverture)	1 561,4	1 700,7	-139,3
Autres passifs	81,5	72,8	8,7
<b>Total</b>	<b>3 010,6</b>	<b>3 049,6</b>	<b>-39</b>

L'augmentation des immeubles de placement est essentiellement expliquée par :

- L'impact de la variation de juste valeur des actifs immobiliers, pour un montant de + 25,3 M€,
- L'impact des travaux (pour 12,4 M€ dont 5,4 M€ de VEFA B&B Porte des Lilas) et compléments de prix de 0,7 M€
- L'impact des cessions réalisées sur le semestre pour -100,8 M€.

Les participations dans les sociétés associées sont constituées des participations détenues en partenariat FdM (20%) / Prédica (80%), dont Foncière des Murs assure la gestion.

La trésorerie, constituée de disponibilités et de valeurs mobilières de placement pour 20,6 M€, à analyser au regard des découverts au passif, soit un découvert net de 12,4 M€.

Au passif, les capitaux propres passent de 1 276,1 M€ au 31 décembre 2011 à 1 367,7 M€ au 30 juin 2012. Cette augmentation de 92 M€ s'explique principalement par :

- l'impact du résultat positif de la période de + 52,8 M€
- l'augmentation de capital réalisée en avril 2012 pour 123,5 M€
- l'impact du versement du dividende 2011, pour un montant de -84,7 M€.

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

## 2.5. Structure de l'endettement

Au 30 juin 2012, la dette financière nette s'élève à 1 323,3 M€.

Retraité des actifs sous promesse, la dette financière nette représente 42,7% du total des actifs réévalués en valeur hors droits et 40,4% du total des actifs en valeur droits inclus. Depuis le 31 décembre 2010, la LTV a diminué de plus de 10 points, démontrant ainsi le renforcement de la structure financière.

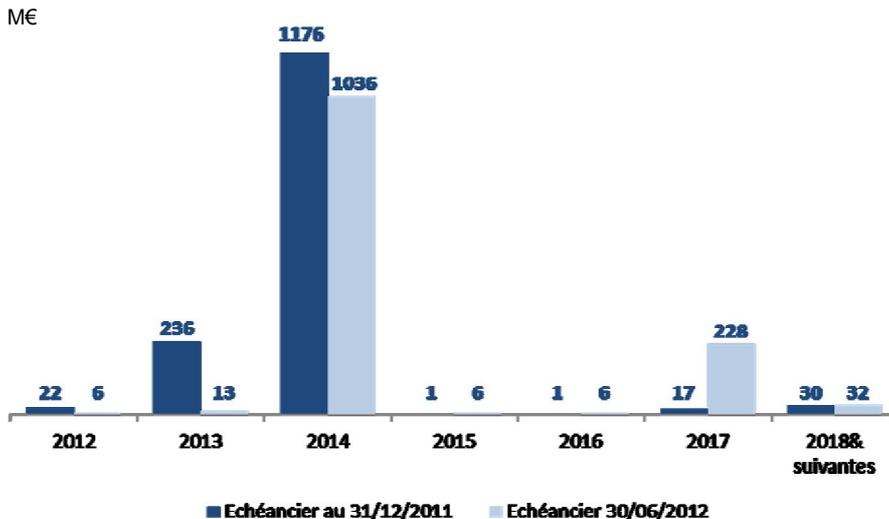
### Caractéristiques de l'endettement

Le taux moyen de la dette sur l'exercice, calculé sur sa valeur faciale, ressort à 4,54% par rapport à 4,39% au 31 décembre 2011. Cette hausse de 15 points de base s'explique principalement par l'augmentation de la couverture active sur le 1<sup>er</sup> semestre 2012, compte tenu des cessions réalisées et de l'augmentation de capital.

### Dette par maturité

La maturité moyenne de la dette est de 2,7 ans au 30 juin 2012 contre 2,6 ans au 31 décembre 2011. Sur la période, des refinancements sont intervenus sur l'ensemble des dettes d'échéance 2013, pour un montant total de 230 M€.

### Amortissement de la dette consolidée



### Couverture

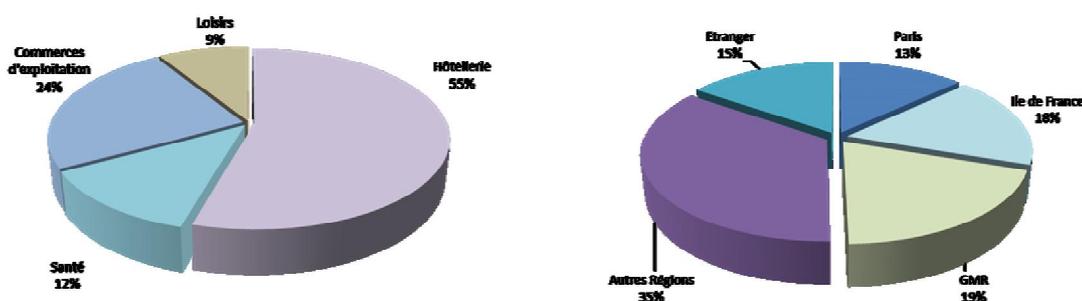
Au 30 juin 2012, le taux de couverture active est de 94,8%, suite aux restructurations de couvertures intervenues fin juin 2012, en contrepartie du paiement d'une soulte de 14,5 M€.

La valorisation nette des instruments de couverture s'élève à -216,6M€ au 30 juin 2012. La variation de valeur des instruments de couverture sur la période impacte le compte de résultat pour -27,2 M€.

### 3. Patrimoine

Le patrimoine de Foncière des Murs - composé de 454 actifs - est évalué à 2 887 M€, hors droits.

Le patrimoine de Foncière des Murs se répartit de la façon suivante :



Au 30 juin 2012, le patrimoine de Foncière des Murs est valorisé 2 887 M€ hors droits, contre 2 949 M€ au 31 décembre 2011. Cette hausse s'explique principalement par l'impact positif de la variation de juste valeur des actifs sur le semestre (+ 25,3 M€), les travaux et compléments de prix (13,1 M€), malgré l'impact des cessions d'actifs (- 100,8 M€).

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2012, la valeur du patrimoine est en hausse de 1,2% à périmètre constant, reflet principalement des transactions réalisées. L'ensemble du patrimoine ressort valorisé sur la base d'un taux de capitalisation moyen de 6,3% au 30 juin 2012.

(M€)	Valeur HD 2011 consolidée	Valeur HD S1 2012 consolidée	Var. 6 mois à pc	Rdt HD 2011	Rdt HD S1 2012	En % de la valeur totale
Hôtels	1581	1573	0,7%	6,2%	6,2%	54%
Commerces d'exploitation	692	702	1,9%	6,4%	6,3%	24%
Loisirs	253	255	0,7%	6,5%	6,6%	9%
Santé	423	356	2,2%	6,3%	6,4%	12%
<b>Total</b>	<b>2 949</b>	<b>2 887</b>	<b>1,2%</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,3%</b>	<b>100%</b>

Le secteur de l'hôtellerie est en hausse de 0,7%, à périmètre constant sur le 1<sup>er</sup> semestre 2012. Cette augmentation de valeur du portefeuille est essentiellement expliquée par les transactions réalisées en 2011 et début 2012.

Le secteur de la santé est en hausse de 2,2% à périmètre constant sur le semestre. La progression s'explique par l'augmentation des loyers et par la baisse des taux de capitalisation démontrant l'intérêt croissant des investisseurs pour le secteur de la santé, conformément aux transactions réalisées récemment.

Dans le secteur des commerces d'exploitation, l'augmentation de 1,9% à périmètre constant s'explique par la stabilité des loyers et par la baisse des taux de capitalisation, en cohérence

avec les promesses signées par Foncière des Murs sur cette classe d'actifs au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

La hausse de 0,7% sur 6 mois observée dans le secteur des loisirs s'explique essentiellement par un effet loyers lié à l'indexation, partiellement compensé par une hausse des taux de capitalisation au Portugal.

### 3.1. Répartition des loyers

Les loyers consolidés, en baisse de 12 % (en augmentation de 0,3% à périmètre constant) à 90,7 M€ contre 103,1 M€ au 30 juin 2011, intègrent notamment :

- L'impact des cessions intervenues en 2011 et 2012 (- 14,1 M€)
- l'impact des indexations positives de loyers fixes et la variation à périmètre constant des loyers Accor (-2,5%) pour un montant global de +0,8 M€
- l'impact de l'acquisition de 18 hôtels B&B en 2011 générant un impact sur les loyers de 0,9 M€

Foncière des Murs dispose d'une grande visibilité de ses cash-flows futurs compte tenu de la signature de baux fermes de longue durée avec des preneurs, leaders de leur secteur d'activité respectif et présentant une grande qualité de signature.

#### Loyers annualisés

Les loyers annualisés s'élèvent à 181,9 M€ au 30 juin 2012, détaillés comme suit :

#### Répartition par secteur d'activité

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2011	Loyers annualisés S1 2012	Var. (%)	En % des loyers totaux
Hôtels	729 885	171	117,7	98,3	- 16%	54%
Commerces d'exploitation	239 924	234	43,6	44,1	1%	24%
Loisirs	179 371	5	16,3	16,8	3%	9%
Santé	174 280	44	26,1	22,6	- 13%	12%
<b>Total</b>	<b>1 323 460</b>	<b>454</b>	<b>203,6</b>	<b>181,9</b>	<b>- 11%</b>	<b>100%</b>

### Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2011	Loyers annualisés S1 2012	Var. (%)	En % des loyers totaux
Paris QCA	0	0	0,0	0,0	0%	0%
Paris hors QCA	83 346	14	24,1	20,6	-14%	11%
1 <sup>ère</sup> couronne	106 263	27	25,6	17,9	-30%	10%
2 <sup>ème</sup> couronne	86 570	44	15,7	14,4	-9%	8%
<b>Total IDF</b>	<b>276 179</b>	<b>85</b>	<b>65,4</b>	<b>53,0</b>	<b>-19%</b>	<b>29%</b>
GMR	253 271	94	39,2	35,7	-9%	20%
Autres Régions	510 413	242	68,9	64,3	-7%	35%
Etranger	283 598	33	30,1	28,9	-4%	16%
<b>Total</b>	<b>1 323 460</b>	<b>454</b>	<b>203,6</b>	<b>181,9</b>	<b>-11%</b>	<b>100%</b>

### Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2011	Loyers annualisés S1 2012	Var. (%)	En % des loyers totaux
Accor	682 703	153	113,0	93,5	-17%	51%
Korian	158 156	41	22,9	20,0	-13%	11%
Quick	47 141	106	19,2	19,4	1%	11%
Jardiland	181 994	58	16,3	16,6	2%	9%
Sunparks	133 558	4	13,0	13,4	3%	7%
Courtepaille	10 789	70	8,1	8,1	0%	4%
Club Med	45 813	1	3,3	3,4	4%	2%
Générale de Santé	16 124	3	3,2	2,6	-17%	1%
B&B	47 182	18	4,7	4,8	3%	3%
<b>Total</b>	<b>1 323 460</b>	<b>454</b>	<b>203,6</b>	<b>181,9</b>	<b>-11%</b>	<b>100%</b>

### 3.2. Echancier des baux

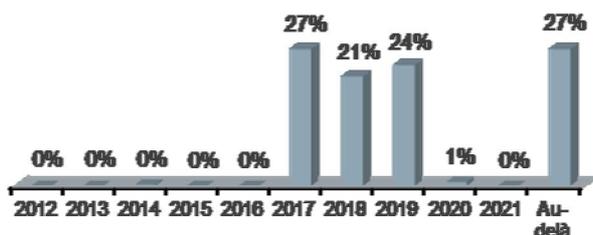
La durée résiduelle des baux est de 7,7 ans au 30 juin 2012 contre 8 ans au 31 décembre 2011. La baisse mécanique de la durée est partiellement compensée par la renégociation de baux Korian.

Les loyers, par date de fin de bail, se répartissent de la façon suivante :

(M€)	Par date de fin de bail	En % du total
2012	0,0	0%
2013	0,0	0%
2014	0,4	0%
2015	0,0	0%
2016	0,0	0%
2017	49,0	27%
2018	39,0	21%
2019	43,1	24%
2020	1,3	1%
2021	0,0	0%
Au-delà	49,0	27%
<b>Total</b>	<b>181,9</b>	<b>100%</b>

sur la base des loyers annualisés 30 juin 2012

Répartition des loyers. par date de fin de bail



### 3.3. Synthèse des travaux des experts

La répartition du portefeuille entre les experts immobiliers est détaillée comme suit :

Secteur d'activité	Pays	expert	Valeur d'expertise (M€)	% sur valeur totale du patrimoine	Date
Hôtellerie	France	DTZ	399	14%	juin-12
	France	BNP Paribas Real Estate	934	32%	juin-12
	Allemagne	BNP Paribas Real Estate	69	2%	juin-12
	Belgique	DTZ Winssinger	117	4%	juin-12
		Actifs sous promesse *et VEFA	53	2%	juin-12
Santé	France	CBRE	309	11%	juin-12
		DTZ	48	2%	juin-12
Commerces d'exploitation	France	CBRE	122	4%	juin-12
		JLL	301	10%	juin-12
		DTZ	279	10%	juin-12
Loisirs	Belgique	DTZ Winssinger	213	7%	juin-12
	Portugal	CBRE Portugal	42	1%	juin-12
<b>Total</b>			<b>2 887</b>	<b>100%</b>	

\* actifs sous promesse au moment de la campagne d'expertise

### 3.4. Taux d'occupation

Le taux d'occupation financier mesure le rapport entre les loyers annualisés des locaux occupés et des loyers annualisés si les locaux étaient intégralement loués.

Le taux d'occupation physique indique le nombre de m2 occupé par rapport aux m2 commercialisables.

Ces deux taux sont structurellement de 100%.

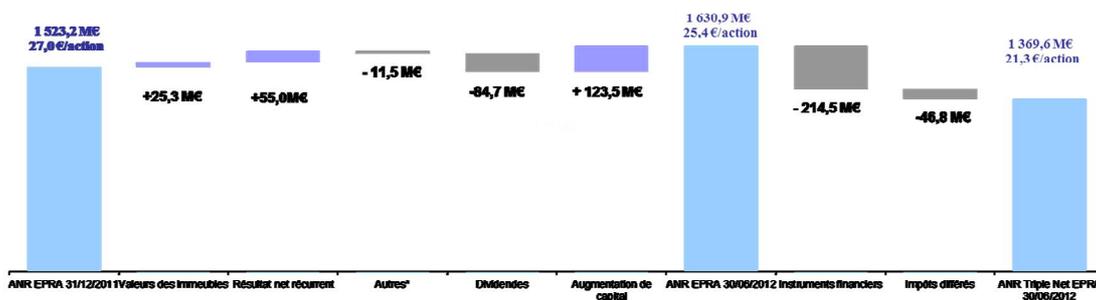
## 4. Actif net réévalué (ANR) – Format EPRA

Au 30 juin 2012, l'ANR EPRA s'élève à 1 630,9 M€, ce qui correspond à une augmentation de 7,1% par rapport au 31 décembre 2011. L'ANR Triple Net EPRA s'établit à 1 369,6 M€, en hausse de 7,2% par rapport au 31 décembre 2011.

Ramené au nombre d'actions, l'ANR EPRA s'établit à 25,4€, et l'ANR Triple Net EPRA s'établit à 21,3€, en baisse respective de 5,8% et 5,9%, compte tenu de l'impact dilutif de l'augmentation de capital pour -1,3 €/action.

	31/12/2011	30/06/2012	Variation
ANR Triple Net EPRA (M€)	1 278,0	1 369,6	+7.2%
<b>ANR Triple Net EPRA /action (€)</b>	<b>22,6</b>	<b>21,3</b>	<b>-5.8%</b>
ANR EPRA (M€)	1 523,2	1 630,9	+7.1%
<b>ANR EPRA / action (€)</b>	<b>27.0</b>	<b>25.4</b>	<b>-5.9%</b>

La variation de l'ANR EPRA s'établit comme suit :



\* Principalement effets IFRS du résultat financier (hors valorisation des instruments financiers) et variation d'impôts différés

### Méthode de calcul de l'ANR :

*Base d'ANR – Capitaux propres :*

Le patrimoine immobilier détenu par Foncière des Murs a été intégralement évalué au 30 juin 2012 par des experts immobiliers membres de l'AFREXIM sur la base d'un cahier des charges commun élaboré par la société dans le respect des pratiques professionnelles.

Les actifs sont estimés en valeur hors droits et/ou droits compris, et les loyers en valeur de marché.

Les autres actifs et passifs sont évalués sur la base des valeurs IFRS dans les comptes consolidés, l'application de la juste valeur concerne essentiellement la valorisation des couvertures sur la dette.

*Ajustements effectués pour le calcul de l'ANR EPRA :*

Conformément aux Best Practice Recommendations de l'EPRA, l'ANR EPRA est calculé en retraitant des capitaux propres l'impact des instruments financiers et de la fiscalité latente.

## 5. Entreprises liées

Les principales transactions entre les parties liées ayant eu cours au premier semestre 2012 sont détaillées dans le paragraphe 9 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés.

## 6. Risques et incertitudes

Les principaux facteurs de risques, dont la société estime qu'ils ont ou sont susceptibles d'avoir une influence sur son activité et ses résultats sont présentés ci-dessous.

Ce paragraphe doit être lu au regard des risques décrits dans le document de référence 2011 de Foncière des Murs, ceux-ci pouvant avoir une incidence défavorable sur l'activité, la situation financière et les résultats de la société.

### A - Risques relatifs au secteur d'activité de Foncière des Murs

Compte tenu de la nature des actifs détenus (portefeuilles d'actifs exploités par de grands locataires et qui offrent un taux d'occupation de 100% de façon pérenne, compte tenu de la durée ferme résiduelle moyenne des baux qui est de 7,7 ans), les paramètres dont la variation est susceptible de modifier la valorisation du patrimoine immobilier sont limités aux facteurs suivants :

- taux de capitalisation des loyers,
- montant des loyers (compte tenu des loyers variables sur le portefeuille Accor notamment).

#### ***Evolution des taux de capitalisation***

La valorisation du patrimoine et le résultat net de Foncière des Murs pourraient 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, hors droits. Le taux de rendement 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 de la valorisation des actifs immobiliers depuis la mise en place des normes IFRS.

*Sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation du taux de capitalisation :*

	Baisse du taux de capitalisation				Données au 30/06/2012	Hausse du taux de capitalisation			
	1 point	0.75 point	0.5 point	0.25 point		0.25 point	0.5 point	0.75 point	1 point
Taux de capitalisation	5,30%	5,55%	5,80%	6,05%	6,30%	6,55%	6,80%	7,05%	7,30%
Valeur du portefeuille (M€)	3432	3277	3136	3007	2887	2777	2675	2580	2492
Variation en valeur (M€)	545	390	249	120		-110	-212	-307	-395
Variation en %	19%	14%	9%	4%		-4%	-7%	-11%	-14%

### **Evolution 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.

*Sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation des loyers. Le taux de capitalisation est constant à 6,3%.*

	Baisse des loyers annualisés				Données au 30/06/2012	Hausse des loyers annualisés			
	10%	7,50%	5%	2,50%		2,5%	5,0%	7,5%	10,0%
Loyers annualisés	164	168	173	177	181,9	186	191	196	200
Valeur du portefeuille	2599	2671	2743	2815	2887	2959	3032	3104	3176
Variation en valeur	-288	-216	-144	-72		72	145	217	289
Variation en %	-10%	-7%	-5%	-2%		3%	5%	8%	10%

Il convient de noter que l'incertitude du contexte actuel de l'économie pourrait avoir des conséquences négatives sur la consommation des ménages, et par répercussion sur les loyers générés par le portefeuille hôtelier, ceux-ci étant indexés sur le chiffre d'affaires des hôtels et entièrement variables.

### Combinaison de la hausse des taux de capitalisation et de la baisse des loyers

Le tableau ci-dessous présente l'impact combiné d'une hausse des taux de capitalisation et d'une baisse des loyers.

Hausse des taux de capitalisation	0,50%		1%	
Baisse des loyers	Patrimoine	Variation *	Patrimoine	Variation *
	(M€)		(M€)	
- 5%	2531	-12%	2348	-19%
- 10%	2 387	-17%	2 203	-24%

\* Variation par rapport au patrimoine 30/06/2012

#### Impact sur les covenants financiers

L'évolution de valeur du portefeuille, liée à la variation de loyers ou du taux de capitalisation a un impact sur le niveau des covenants financiers LTV et ICR consolidé. Ces covenants sont définis en § 6-B.

## B – Risques relatifs à la structure financière de Foncière des Murs

### 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 2,7 ans. Certains emprunts 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 de l'endettement net consolidé et la valeur du patrimoine consolidé et ne doit pas excéder 70% ou 65% selon les dettes ;
- ratio de couverture ICR (interest coverage ratio), ce ratio correspond au rapport entre la valeur de l'excédent brut d'exploitation et la charge financière consolidée et doit être supérieur à 1,65 ou à 2, selon les dettes.

### 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. Selon les termes de ces conventions de crédit, le non respect de ces ratios constitue un cas d'exigibilité anticipée.

Au 30 juin 2012, l'ensemble de ces ratios est respecté par le groupe.

Les ratios consolidés de Foncière des Murs s'établissent au 30 juin 2012 à 44,7% pour la LTV consolidée (42,7% y compris promesses et 40,4% sur la valeur droits inclus des actifs) et à 2.59 pour l'ICR consolidé (contre respectivement 49.5% et 2.58 au 31 décembre 2011).

Ces ratios, de nature comptable et consolidée, sont par ailleurs le plus souvent assortis de covenants spécifiques aux périmètres financés (l'essentiel de la dette de Foncière des Murs étant adossé à des portefeuilles).

Les covenants consolidés sont détaillés au paragraphe 3.5.1.8 de l'annexe des comptes consolidés.

Ainsi, la société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.

### ***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. 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.

La gestion du risque de taux fait l'objet d'une information chiffrée détaillée au paragraphe 3.1.5.7 de l'annexe aux comptes consolidés.

## **7. Perspectives 2012**

Foncière des Murs confirme son objectif d'optimisation de sa structure financière, tout en continuant à profiter des opportunités de développement dans le secteur des Murs d'Exploitation, notamment dans l'Hôtellerie.

En juin 2012, Foncière des Murs, en partenariat avec La Française Rem, est d'ailleurs entré en négociations exclusives avec ANF pour le rachat d'un portefeuille de 167 hôtels B&B.

**Comptes consolidés au 30 juin 2012**

## ETATS FINANCIERS

Foncière des Murs est spécialisée dans la détention à long terme de murs d'exploitation dans les secteurs de l'hôtellerie, des commerces d'exploitation, de la santé et des loisirs.

Enregistrée en France, Foncière des Murs est une société en commandite par actions. 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.

### ETAT DE SITUATION FINANCIERE SEMESTRIEL CONSOLIDE (Format EPRA)

K€	Note	30-juin-12	31-déc.-11		Note	30-juin-12	31-déc.-11
<b>ACTIFS INCORPORELS</b>							
Ecart d'acquisition	3.1.1	0	0	Capital		256 894	225 756
Autres immobilisations incorporelles		0	0	Primes		502 608	410 264
<b>ACTIFS CORPORELS</b>							
Immeubles d'exploitation		0	0	Actions propres		-118	-116
Autres immobilisations corporelles	3.1.1	0	11	Réserves consolidées		557 419	500 746
Immobilisations en cours		0	0	Résultat		52 808	141 331
				<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES GROUPE</b>	3.4	<b>1 369 611</b>	<b>1 277 981</b>
				Intérêts minoritaires	3.4	-1 885	-1 927
Immeubles de placement	3.1.1	2 557 605	2 593 625	<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>1 367 726</b>	<b>1 276 054</b>
				Emprunts Long Terme	3.5	1 308 658	1 464 687
Actifs financiers non courants		6 963	6 952	Instruments financiers	3.5.1.4	217 523	205 233
Participations dans les entreprises associées	3.2	67 244	61 060	Impôts Différés Passif	3.5.2	47 766	45 656
Impôts Différés Actif	3.5.2	975	1 244	Engagements de retraite et autres		41	41
Instruments financiers actif	3.5.1.4	7 011	7 430	Autres dettes Long Terme		1 477	4 129
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>2 639 798</b>	<b>2 670 322</b>	<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>1 575 465</b>	<b>1 719 746</b>
Actifs destinés à la vente	3.1.1	328 693	355 085	Passifs destinés à être cédés		0	0
Prêts et créances de crédit-bail		0	0	Dettes fournisseurs		9 424	8 642
Stocks et en-cours		0	0	Emprunts Court Terme	3.5	35 201	30 808
Créances clients		14 659	14 468	Dépôts de garantie		0	0
Créances fiscales		8	4 069	Avances et acomptes		180	480
Autres créances		5 581	3 784	Provisions Court Terme		0	0
Charges constatées d'avance		1 315	670	Impôts courants		180	103
Trésorerie et équivalent de trésorerie	3.3	20 555	1 235	Autres dettes Court Terme		21 593	13 704
				Comptes de Régularisations		840	96
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>		<b>370 811</b>	<b>379 311</b>	<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>67 418</b>	<b>53 833</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>3 010 609</b>	<b>3 049 633</b>	<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>3 010 609</b>	<b>3 049 633</b>

## ETAT DE RESULTAT GLOBAL SEMESTRIEL CONSOLIDE (Format EPRA)

K€	Note	30-juin-12	30-juin-11
Loyers		90 678	103 072
Charges locatives non récupérées		-78	-105
Charges sur Immeubles		-1 513	-1 665
Charges nettes des créances irrécouvrables		137	53
<b>LOYERS NETS</b>	<b>4.1.1</b>	<b>89 224</b>	<b>101 355</b>
Revenus de gestion et d'administration		914	1 668
Frais liés à l'activité		-508	-464
Frais de structure		-3 689	-3 414
Frais de développement		0	-262
<b>COUT DE FONCTIONNEMENT NET</b>	<b>4.1.2</b>	<b>-3 283</b>	<b>-2 472</b>
Revenus des autres activités		0	0
Dépenses des autres activités		0	0
<b>RESULTATS DES AUTRES ACTIVITES</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Amortissements des biens d'exploitation		0	0
Variation nette des provisions et autres		36	-186
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>		<b>85 977</b>	<b>98 697</b>
Produits de cessions des immeubles en stock		0	0
Valeur nette des immeubles en stock		0	0
<b>RESULTAT NET DES IMMEUBLES EN STOCK</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Produits des cessions d'actifs		101 994	86 179
Valeurs de sortie des actifs cédés		-101 147	-83 271
<b>RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIFS</b>		<b>847</b>	<b>2 908</b>
Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placement		28 981	74 205
Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placement		-3 664	-787
<b>RESULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS</b>	<b>3.1.2</b>	<b>25 317</b>	<b>73 418</b>
<b>RESULTAT DE CESSION DE TITRES</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT DES VARIATIONS DE PERIMETRE</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>112 141</b>	<b>175 023</b>
Résultat de déconsolidation		0	0
Coût de l'endettement financier net	<b>4.2</b>	-33 118	-37 269
Ajustement de valeur des instruments dérivés	<b>3.5.1.4</b>	-27 239	25 765
Actualisation des dettes et créances		-1 231	-69
Variation nette des provisions financières et autres		-1 771	-1 221
Quote-part de résultat des entreprises associées	<b>3.2.1</b>	6 645	1 850
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>		<b>55 427</b>	<b>164 079</b>
Impôts différés	<b>4.3</b>	-2 379	-5 288
Impôts sur les sociétés	<b>4.3</b>	-198	-247
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>52 850</b>	<b>158 544</b>
Intérêts minoritaires		-42	6
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE</b>		<b>52 808</b>	<b>158 550</b>

K€	Note	30-juin-12	30-juin-11
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		52 850	158 544
Ecart de conversion des activités à l'étranger			
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture			
Ecart de réévaluation des instruments financiers		-6	-788
<b>AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL</b>		<b>-6</b>	<b>-788</b>
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE</b>		<b>52 844</b>	<b>157 756</b>
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL ATTRIBUABLE</b>			
Aux propriétaires de la société mère		52 802	157 762
Aux intérêts minoritaires		42	-7
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE</b>		<b>52 844</b>	<b>157 756</b>
<b>RESULTAT GROUPE NET PAR ACTION</b>	<b>6.1</b>	<b>0,88</b>	<b>2,81</b>
<b>RESULTAT GROUPE NET DILUE PAR ACTION</b>	<b>6.1</b>	<b>0,88</b>	<b>2,81</b>

**TABLEAU DE VARIATION SEMESTRIELLE DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS**

K€	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats non distribués	Total Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>225 756</b>	<b>454 118</b>	<b>-52</b>	<b>541 628</b>	<b>1 221 450</b>	<b>-1 913</b>	<b>1 219 537</b>
Augmentation de capital				0	0		0
Distribution de dividendes		-43 857		-37 979	-81 836	0	-81 836
Résultat Global Total de la période				157 762	157 762	-7	157 755
Titres d'autocontrôle			-8	0	-8		-8
Autres				-1	-1		-1
<b>Au 30 juin 2011</b>	<b>225 756</b>	<b>410 261</b>	<b>-60</b>	<b>661 410</b>	<b>1 297 367</b>	<b>-1 920</b>	<b>1 295 447</b>
Augmentation de capital				0	0		0
Distribution de dividendes		3		-499	-496	0	-496
Résultat Global Total de la période				-18 835	-18 835	12	-18 823
Titres d'autocontrôle			-56	0	-56		-56
Autres				1	1	-19	-18
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>225 756</b>	<b>410 264</b>	<b>-116</b>	<b>642 077</b>	<b>1 277 981</b>	<b>-1 927</b>	<b>1 276 054</b>
Augmentation de capital	31 138	92 344		0	123 482		123 482
Distribution de dividendes				-84 658	-84 658	0	-84 658
Résultat Global Total de la période				52 802	52 802	42	52 844
Titres d'autocontrôle			-2	0	-2		-2
Autres				6	6		6
<b>Au 30 juin 2012</b>	<b>256 894</b>	<b>502 608</b>	<b>-118</b>	<b>610 227</b>	<b>1 369 611</b>	<b>-1 885</b>	<b>1 367 726</b>

Dividendes versés au cours de la période : 84 658 K€, soit 1,50 € par action

Augmentation de capital : 123 482 K€ (nette de frais)

**TABLEAU DES FLUX SEMESTRIELS DE TRESORERIE AU 30 JUIN 2012**

KE	30-juin-12	31-déc.-11	30-juin-11
<b>Résultat net consolidé</b> (y compris intérêts minoritaires)	52 850	141 336	158 544
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	-142	5	1 175
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	1 929	-21 156	-99 183
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	0	0	0
Autre produits et charges calculés	3 017	2 936	69
Plus et moins-values de cession	-836	-12 621	-2 908
Profits et pertes de dilution - relution	0	0	0
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	-6 645	-528	-1 850
Dividendes (titres non consolidés)	0	0	0
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>50 173</b>	<b>109 972</b>	<b>55 847</b>
Coût de l'endettement financier net	33 111	75 292	37 269
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	2 577	9 150	5 535
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>85 861</b>	<b>194 414</b>	<b>98 651</b>
Impôt versé	-129	-944	-349
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	11 748	25 964	14 755
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE</b>	<b>97 480</b>	<b>219 434</b>	<b>113 057</b>
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-13 927	-93 438	-66 597
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	101 681	336 635	85 983
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	0	0	0
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	285	0	0
Incidence des variations de périmètre	0	-26 229	-23 399
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)	461	0	0
Variation des prêts et avances consentis	-9	-3 091	-682
Subventions d'investissements reçues	0	0	0
Autres flux liés aux opérations d'investissement			212
<b>FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>88 491</b>	<b>213 877</b>	<b>-4 483</b>
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital :			
Versées par les actionnaires de la société mère	123 482	0	0
Versées par les minoritaires des sociétés intégrées		0	0
Sommes reçues lors de l'exercice des stock-options		0	0
Rachats et reventes d'actions propres	-2	-64	0
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-85 158	-82 834	-81 837
Dividendes versés aux minoritaires de sociétés intégrées	-0	0	0
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	91 550	30 999	2 852 763
Remboursements d'emprunts (y compris contrats de location financement)	-264 858	-275 588	-2 833 059
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)	-33 652	-92 558	-38 244
Autres flux sur opérations de financement	-14 543	0	0
<b>FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>-183 181</b>	<b>-420 045</b>	<b>-100 377</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE</b>	<b>2 790</b>	<b>13 266</b>	<b>8 197</b>
Trésorerie d'ouverture	-15 182	-28 448	-28 448
Trésorerie de clôture	-12 392	-15 182	-20 251
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>2 790</b>	<b>13 266</b>	<b>8 197</b>

	Clôture	Ouverture
Trésorerie brute (a)	20 555	1 235
Soldes débiteurs et concours bancaires courants (b)	-32 947	-16 417
<b>Trésorerie nette (c) = (a)-(b)</b>	<b>-12 392</b>	<b>-15 182</b>
Endettement brut (d)	1 316 805	1 486 669
Amortissement des frais de financement (e)	-5 893	-7 591
<b>Endettement financier net (d) - (c) + (e)</b>	<b>1 323 304</b>	<b>1 494 260</b>

## ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS CONDENSES

30 juin 2012

<b>1</b>	<b>EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE</b>	<b>28</b>
1.1	AUGMENTATION DE CAPITAL	28
1.2	CESSIONS D'ACTIFS	28
1.2.1	Cessions d'actifs dans les secteurs de la santé, de l'hôtellerie et des commerces d'exploitation	28
1.2.2	Actifs sous protocole	28
1.3	ACQUISITIONS D'ACTIFS	29
1.3.1	Acquisition en VEFA d'un hôtel B&B en France	29
1.4	RESTRUCTURATION DE LA COUVERTURE	29
1.5	REFINANCEMENT DE LA DETTE	29
1.6	EVENEMENTS SUBSEQUENTS A LA CLOTURE DE LA PERIODE	29
<b>2</b>	<b>PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES</b>	<b>30</b>
2.1	PRINCIPES GENERAUX – REFERENTIEL COMPTABLE	30
2.2	ESTIMATIONS ET JUGEMENTS	31
2.3	SECTEURS OPERATIONNELS	31
2.4	IFRS 7 – TABLE DE CORRESPONDANCE	32
2.5	GESTION DES RISQUES FINANCIERS	32
<b>3</b>	<b>NOTES RELATIVES AU BILAN CONSOLIDE</b>	<b>34</b>
3.1	PATRIMOINE IMMOBILIER	34
3.1.1	Tableau de mouvement du patrimoine immobilier	34
3.1.2	Immeubles de placement et actifs destinés à être cédés	34
3.1.3	Actifs destinés à être cédés	35
3.2	PARTICIPATIONS DANS LES SOCIETES ASSOCIEES	35
3.2.1	Récapitulatif du contributif des sociétés associées	35
3.2.2	Répartition de l'actionariat au 30 juin 2012	36
3.3	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	36
3.4	CAPITAUX PROPRES	36
3.5	ETAT DES DETTES AU 30 JUIN 2012	37
3.5.1	Etat des dettes financières	38
3.6	IMPOTS DIFFERES	41
<b>4</b>	<b>NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT</b>	<b>43</b>
4.1	RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	43
4.1.1	Loyers nets	43
4.1.2	Coûts de fonctionnement nets	44
4.2	COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	45
4.3	IMPOTS SUR LES SOCIETES	45
4.3.1	Impôts sur les résultats et impôts différés	45
<b>5</b>	<b>ENGAGEMENTS HORS BILAN</b>	<b>46</b>

<b>5.1</b>	<b>ENGAGEMENTS HORS BILAN LIES AU PERIMETRE DU GROUPE CONSOLIDE</b>	<b>46</b>
<b>5.2</b>	<b>ENGAGEMENTS HORS BILAN LIES AU FINANCEMENT DE LA SOCIETE</b>	<b>46</b>
5.2.1	Sûretés réelles	46
<b>5.3</b>	<b>ENGAGEMENTS HORS BILAN LIES AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES DE LA SOCIETE</b>	<b>47</b>
5.3.1	Engagements relatifs à l'acquisition d'actifs immobiliers selon l'article 210 E du CGI	47
5.3.2	Engagements relatifs aux travaux et aux acquisitions d'actifs	47
<b>6</b>	<b>AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION</b>	<b>49</b>
6.1	RESULTAT PAR ACTION ET RESULTAT DILUE PAR ACTION	49
6.2	EFFECTIF DU GROUPE	49
<b>7</b>	<b>INFORMATION SECTORIELLE</b>	<b>50</b>
7.1	ACTIFS PAR SECTEUR OPERATIONNEL	50
7.2	PASSIFS PAR SECTEUR OPERATIONNEL	50
7.3	RESULTAT EPRA PAR SECTEUR OPERATIONNEL	51
<b>8</b>	<b>TABLEAU DE PASSAGE DE L'INFORMATION SECTORIELLE JUIN 2011 PUBLIEE A L'INFORMATION SECTORIELLE JUIN 2011 PRESENTEE AVEC LES NOUVEAUX SECTEURS</b>	<b>53</b>
<b>9</b>	<b>PARTIES LIEES</b>	<b>55</b>
<b>10</b>	<b>PERIMETRE DE CONSOLIDATION</b>	<b>56</b>

## 1 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE

### 1.1 AUGMENTATION DE CAPITAL

Le 13 avril 2012, Foncière des Murs a procédé à une augmentation de capital pour un montant brut de 124,6 M€ (123,5 M€ net de frais). A cette occasion, 7 784 496 actions nouvelles ont été émises.

Cette augmentation de capital lui permet ainsi de disposer des moyens financiers nécessaires pour saisir des opportunités d'investissements et aussi d'accroître sa flexibilité financière en renforçant ses fonds propres.

### 1.2 CESSIONS D'ACTIFS

#### 1.2.1 Cessions d'actifs dans les secteurs de la santé, de l'hôtellerie et des commerces d'exploitation

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012, Foncière des Murs a cédé 18 actifs, tant dans le secteur de la Santé, que dans l'Hôtellerie et les Commerces d'exploitation.

Ainsi, les murs de neuf maisons de retraite médicalisées, exploitées par Korian, ont été cédées à BNP Reim, pour un montant de 63,9 M€ HD en juin 2012.

Toujours dans le secteur de la Santé, les murs de la clinique parisienne de Bachaumont, exploitée par Générale de Santé, ont été cédés à un investisseur privé pour un montant de 12,5 M€ HD.

Foncière des Murs a également cédé les murs de sept hôtels exploités par Accor pour un montant de 23,8 M€ HD. Il s'agit des actifs : Ibis Sallanches, Ibis Chartes Luce, Novotel Colmar, Novotel Paris Orgeval, Novotel Nancy Sud, Etap Hotel Strasbourg La Vigie et Mercure Colmar.

L'actif Novotel Paris Orgeval a été vendu à la SCI Dahlia, détenue à 20% par Foncière des Murs.

Enfin, dans le secteur des Commerces d'exploitation, Foncière des Murs a cédé les murs d'un restaurant Courtepaille à Courbevoie pour 1,8 M€ en février 2012.

Globalement, ces cessions ont été réalisées à une valeur supérieure à la valeur d'expertise retenue dans les comptes au 31 décembre 2011, hors frais des cessions.

#### 1.2.2 Actifs sous protocole

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012, Foncière des Murs a signé 73,1 M€ de promesses de ventes, ce qui porte à 98,4 M€ le montant des actifs sous protocole au 30 juin 2012.

Les principaux protocoles signés au cours de la période sont les suivants :

- neuf actifs Accor pour un prix de 37,7 M€ hors droits,
- douze restaurants Quick pour un prix de 26,1 M€ hors droits,
- six restaurants Courtepaille pour un prix de 9,3 M€ hors droits.

### **1.3 ACQUISITIONS D'ACTIFS**

#### **1.3.1 Acquisition en VEFA d'un hôtel B&B en France**

Le 30 mai 2012, Foncière des Murs a acheté, en VEFA, un hôtel 2\* de 265 chambres situé à Paris, Porte des Lilas, pour un montant total de 20,5 M€ frais inclus. Cet actif, exploité sous l'enseigne B&B, sera livré au deuxième trimestre 2014. Foncière des Murs a procédé au versement d'un premier acompte de 5,4 M€ frais inclus.

Foncière des Murs a signé le même jour un financement à hauteur de 12 M€ auprès d'Oséo, dont le déblocage interviendra progressivement à compter du 4<sup>ème</sup> trimestre 2012.

### **1.4 RESTRUCTURATION DE LA COUVERTURE**

Au cours de la période, Foncière des Murs a procédé à des annulations et des restructurations de couverture, en contrepartie du versement d'une soulte nette de 14,5 M€.

### **1.5 REFINANCEMENT DE LA DETTE**

Fin juin 2012, Foncière des Murs a procédé au remboursement anticipé des emprunts Accor 2 et Courtepaille pour 233 M€.

Un nouveau financement de 163,3 M€ a été signé auprès de CACIB agissant en qualité d'arrangeur le 29 juin 2012 pour refinancer l'emprunt Accor 2.

### **1.6 EVENEMENTS SUBSEQUENTS A LA CLOTURE DE LA PERIODE**

Début juillet 2012, Foncière des Murs a procédé à des annulations et des restructurations de couverture, en contrepartie du versement d'une soulte nette de 13,1 M€.

Foncière des Murs a également signé un nouveau financement de 64,9 M€ le 5 juillet 2012 pour refinancer l'emprunt Courtepaille, avec Natixis pour arrangeur. Les deux lignes de crédit refinancées seront tirées en fonction des besoins de Foncière des Murs. Dans l'intervalle des tirages complémentaires sont intervenus sur les lignes de crédit Vérone et Bergame.

## 2 PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

### 2.1 PRINCIPES GENERAUX – REFERENTIEL COMPTABLE

Les états financiers consolidés semestriels condensés ont été préparés en conformité avec la norme internationale d'information financière IAS 34 « Information Financière Intermédiaire », telle qu'adoptée par l'Union Européenne. S'agissant de comptes condensés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés annuels du groupe Foncière des Murs pour l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil de Surveillance en date du 16 juillet 2012.

Les comptes consolidés au 30 juin 2012 de Foncière des Murs sont établis en conformité avec les normes et interprétations comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêt. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations.

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 30 juin 2012 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2011.

Foncière des Murs applique le nouveau texte dont l'application est obligatoire pour l'exercice ouvert à compter du 1er janvier 2012. Il s'agit de :

- amendements à IFRS 7 « Informations à fournir dans le cadre des transferts d'actifs financiers », publiés par l'IASB le 7 octobre 2010 et approuvée par l'union européenne le 22 novembre 2011. Cet amendement permet aux utilisateurs d'états financiers d'améliorer leur compréhension d'opérations de transferts d'actifs financiers (par exemple des titrisations), y compris la compréhension des effets éventuels de tout risque qui demeurerait dans l'entité qui a transféré les actifs. Cette interprétation n'a pas d'impact sur les états financiers consolidés.

Foncière des Murs n'applique pas de façon anticipée les nouveaux amendements de normes et nouvelles interprétations de normes adoptés par l'Union européenne dont l'application anticipée est autorisée :

- amendements à IAS 1 « Présentation des autres éléments du résultat global », publiés par l'IASB le 16 juin 2011 et adopté par l'Union Européenne le 5 juin 2012. Ces amendements exigent notamment de présenter des sous-totaux distincts des éléments composant les « autres éléments du résultat global » qui sont appelés à un reclassement ultérieur dans la section « résultat net » de l'état des résultats et de ceux qui ne peuvent être recyclés en résultat. Ces amendements exigent aussi que les impôts relatifs aux éléments présentés avant impôts soient présentés de manière séparée pour chacun des deux groupes d'éléments composant les autres éléments du résultat global. Ces amendements, entreront en vigueur au titre des périodes ouvertes à compter du 1er juillet 2012.
- amendements à IAS 19 « Avantages du personnel ». Ces amendements à IAS19 ont été adoptés par l'Union européenne le 5 juin 2012. Ils ont porté notamment sur l'abandon de la méthode du « corridor ». Ces amendements, entreront en vigueur au titre des périodes ouvertes à compter du 1er janvier 2013.

Foncière des Murs n'applique pas de façon anticipée les nouveaux amendements de normes et nouvelles interprétations de normes non encore obligatoires dans le référentiel IFRS tel

qu'adopté par l'Union européenne et dont l'application anticipée est autorisée dans le référentiel IASB « tel que publié » :

- Amendement à IFRS 1 « Première adoption des IFRS » publié par l'IASB le 13 mars 2012 non encore adopté par l'union européenne. Cet amendement adresse la comptabilisation d'un prêt gouvernemental portant un taux d'intérêt inférieur à celui du marché lors du premier passage aux IFRS par un nouvel adoptant.
- Améliorations annuelles des IFRS publiées par l'IASB le 17 mai 2012 et non encore adoptées par l'union européenne. L'IASB met en œuvre ce processus pour apporter des modifications estimées nécessaires, mais non urgentes, à ses normes, lorsque celles-ci ne font pas l'objet, par ailleurs, d'un projet majeur.

## 2.2 ESTIMATIONS ET JUGEMENTS

Certains montants comptabilisés dans les comptes consolidés reflètent les estimations et les hypothèses émises par la Direction, notamment lors de l'évaluation en juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers.

Les estimations les plus importantes sont indiquées dans les notes annexes aux états financiers consolidés incluses dans le Document de référence 2011 dans la section 3 :

- pour l'évaluation des immeubles de placement en note 2.5.1 « Immeubles de placement »,
- sur l'évaluation en juste valeur des instruments financiers, en note 2.6.9 « Instruments dérivés et instruments de couverture ».

Les résultats futurs définitifs peuvent être différents de ces estimations. Le patrimoine locatif fait l'objet d'expertises indépendantes.

### Immeubles en développement (IAS 40 révisée):

A partir du 1er janvier 2009 et conformément à la norme IAS 40 amendée, les immeubles en cours de construction sont évalués selon le principe général de valorisation à la juste valeur sauf s'il n'est pas possible de déterminer cette juste valeur de façon fiable et continue. Dans ce cas, l'immeuble est valorisé à son coût de revient.

En conséquence, les programmes de développement, d'extension ou de restructuration des immeubles existants et non encore mis en exploitation sont évalués à la juste valeur et classés en immeubles de placement dès lors que les critères de fiabilité de la juste valeur (critères administratifs et techniques) sont remplis.

Les estimations spécifiques aux comptes semestriels concernent :

- les « Loyers »

Le chiffre d'affaires du premier semestre correspond au quittancement des loyers sur la période. Pour les hôtels gérés par le groupe Accor, les loyers sont calculés sur la base du chiffre d'affaires Accor réel cumulé à fin mai 2012 et estimé pour juin 2012.

- les « Impôts »

L'impôt est calculé au réel pour la société mère cotée ainsi que pour les filiales non SIIC significatives.

## 2.3 SECTEURS OPERATIONNELS

Foncière des Murs détient un patrimoine immobilier diversifié, en vue d'en retirer des loyers et de valoriser les actifs détenus. L'information sectorielle a été organisée autour du type de clientèle et de la nature des biens.

Foncière des Murs a modifié ses secteurs opérationnels pour la présentation des états financiers consolidés au 31 décembre 2011, en lien avec la stratégie et les secteurs de reporting suivis par le management de Foncière des Murs fin 2011. Les modifications sont les suivantes :

- le secteur Restauration est supprimé et intégré dans un nouveau secteur Commerces d'exploitation,
- les jardineries Jardiland sont transférées du secteur Loisirs vers le secteur Commerces d'exploitation.

Conformément à la norme IAS 8, le groupe a présenté les nouveaux secteurs opérationnels pour l'exercice comparatif.

Les principaux impacts de cette modification sont présentés en paragraphe 8.

A compter du 31 décembre 2011, les secteurs opérationnels sont les suivants :

- Hôtellerie : partenariat avec ACCOR et B&B,
- Commerces d'exploitation : partenariat avec Jardiland, Courtepaille et Quick,
- Santé : partenariat avec Korian et Générale de Santé,
- Loisirs : partenariat avec Club Med et Pierre & Vacances.

Ces secteurs sont suivis opérationnellement par le Management du Groupe.

## 2.4 IFRS 7 – TABLE DE CORRESPONDANCE

Risque de crédit	§. 2.5
Risque de marché	§. 2.5
Risque de liquidité	§. 2.5
Sensibilité aux frais financiers	§. 3.5.1.7
Covenants	§. 3.5.1.8

## 2.5 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.

L'analyse de la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation des valeurs locatives et/ou du taux de capitalisation figure au paragraphe 6 du rapport de gestion.

### - 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 rentabilité locative des actifs détenus par le Groupe lui permet d'assurer le service de la dette qu'elle a levée. Certains emprunts comportent des covenants qui, en cas de non respect, pourraient entraîner l'exigibilité immédiate de l'endettement faisant l'objet du covenant non respecté. Le respect des ratios de structure et de rentabilité est exposé au paragraphe 3.5.1.8.

**- 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 sur-couverture en cas de cession d'actifs.

### 3 NOTES RELATIVES AU BILAN CONSOLIDE

#### 3.1 PATRIMOINE IMMOBILIER

##### 3.1.1 Tableau de mouvement du patrimoine immobilier

K€	31-déc.-11	Augmentation	Cession	Variation Juste Valeur	Transferts	30-juin-12
<b>Ecart d'acquisitions</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>11</b>	<b>0</b>	<b>-11</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Immeubles de placement</b>	<b>2 593 625</b>	<b>13 105</b>	<b>0</b>	<b>20 193</b>	<b>-69 318</b>	<b>2 557 605</b>
Immeubles en exploitation	2 593 625	7 692	0	20 628	-69 318	2 552 627
Immeubles en développement	0	5 413	0	-435	0	4 978
<b>Actifs destinés à être cédés</b>	<b>355 085</b>	<b>0</b>	<b>-100 834</b>	<b>5 124</b>	<b>69 318</b>	<b>328 693</b>
Actifs destinés à être cédés (immeubles en exploitation)	355 085	0	-100 834	5 124	69 318	328 693
Autres actifs destinés à être cédés	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>2 948 721</b>	<b>13 105</b>	<b>-100 845</b>	<b>25 317</b>	<b>0</b>	<b>2 886 298</b>

##### 3.1.2 Immeubles de placement et actifs destinés à être cédés

Les immeubles de placement et les immeubles destinés à être cédés sont valorisés dans le référentiel IFRS en adoptant le principe de la juste valeur. La variation des immeubles de placement et des immeubles destinés à être cédés est expliquée par :

- L'augmentation de valeur des immeubles de + 25 317 K€, détaillée comme suit, par segment opérationnel :
  - commerces d'exploitation +12 316 K€,
  - santé + 7 714 K€,
  - hôtellerie + 3 409 K€,
  - loisirs + 1 878 K€,
- Les travaux réalisés sur les actifs pour un montant de 7 030 K€,
- Les compléments de prix versés pour l'acquisition de 2 actifs B&B en Allemagne pour 662 K€,
- Le versement d'un acompte de 5 413 K€ (frais inclus) au moment de la signature de la VEFA B&B Porte des Lilas,
- Les cessions réalisées au cours de la période dont :
  - la cession de 10 actifs Santé valorisés pour 75 280 K€ au 31 décembre 2011,
  - la cession de 7 actifs Accor valorisés pour 23 754 K€ au 31 décembre 2011,
  - la cession d'un actif Courtepaille valorisés pour 1 800 K€ au 31 décembre 2011.

Les frais générés par ces cessions s'élèvent à 313 K€.

### 3.1.3 Actifs destinés à être cédés

Les actifs destinés à être cédés correspondent à 31 actifs sous protocole, valorisés à la valeur de promesse, pour un montant de 98 394 K€ et à 58 actifs dont la cession a été autorisée par le Conseil de Surveillance pour un montant de 230 299 K€.

## 3.2 PARTICIPATIONS DANS LES SOCIÉTÉS ASSOCIÉES

Les participations dans des sociétés associées s'élèvent à 67 244 K€ au 30 juin 2012.

Les holdings OPC I IRIS INVEST 2010 et IRIS HOLDING France ont été constituées en 2010 pour acquérir un portefeuille de 49 hôtels Accor en France, Belgique et Allemagne.

La holding OPC I CAMPINVEST a été constituée en 2011 pour acquérir un portefeuille de 32 hôtels Campanile en France.

Ces sociétés sont détenues par Foncière des Murs à hauteur de 19,9 %. Bien que le taux de détention se situe en deçà des 20 %, les structures sont intégrées dans les comptes consolidés par la méthode de mise en équivalence. En effet, un membre des organes de direction de Foncière des Murs fait également partie de la Direction ou du Conseil d'Administration des sociétés IRIS Holding France, OPC I IRIS INVEST 2010 et OPC I CAMPINVEST ces derniers étant composés de 3 membres au total.

La SCI DAHLIA, constituée en 2011 pour acquérir un portefeuille de 7 hôtels Accor en France, est détenue par Foncière des Murs à hauteur de 20%.

### 3.2.1 Récapitulatif du contributif des sociétés associées

K€	% de détention	30-juin-12	31-déc.-11	Quote-part de résultat	Autres variations
IRIS HOLDING France	19,90%	8 779	8 553	226	0
OPC I IRIS INVEST 2010	19,90%	26 009	25 316	1 153	-461
OPC I CAMPINVEST	19,90%	16 949	16 491	458	0
SCI DAHLIA	20,00%	15 508	10 700	4 808	0
<b>Total</b>		<b>67 244</b>	<b>61 060</b>	<b>6 645</b>	<b>-461</b>

La variation par rapport au 31 décembre 2011 s'explique par la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence pour +6 645 K€ et par le versement d'un dividende de -461 K€.

### 3.2.2 Répartition de l'actionnariat au 30 juin 2012

	IRIS Holding France	OPCI IRIS INVEST 2010	OPCI CAMPINVEST	SCI DAHLIA
<b>Groupe Foncière des Murs</b>				
Foncière des Murs	19,9%	19,9%	19,9%	20,0%
<b>Tiers Hors Groupe</b>				
PREDICA	80,1%	80,1%	68,8%	80,0%
PACIFICA	0,0%	0,0%	11,3%	0,0%

### 3.3 TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

La trésorerie brute s'élève à 20 555 K€ dont 20 432 K€ de disponibilités et 123 K€ de valeurs mobilières de placement.

K€	30-juin-12	31-déc.-11
Titres monétaires disponibles à la vente	123	123
Disponibilités bancaires	20 432	1 112
<b>Total</b>	<b>20 555</b>	<b>1 235</b>

### 3.4 CAPITAUX PROPRES

L'Assemblée Générale du 4 avril 2012 a approuvé la distribution d'un dividende global de 84 658 K€, soit un dividende de 1,50 € par action.

Foncière des Murs a procédé à une augmentation de capital de 123 482 K€ (nette de frais) en date du 13 avril 2012.

*Au 30 juin 2012, le capital social est composé de 64 223 435 actions, toutes de même catégorie, au nominal de 4 euros soit 256 894 K€.*

Au 30 juin 2012, le capital est composé comme suit :

- nombre d'actions autorisées :	64 223 435
- nombre d'actions émises et entièrement libérées :	64 223 435
- nombre d'actions émises et non entièrement libérées :	0
- valeur nominale des actions :	4,00 €
- Les actions sont de même catégorie	
- Aucune restriction à la distribution de dividendes	
- actions détenues par la société ou ses filiales :	5 641

Le rapprochement entre le nombre d'actions à l'ouverture et le nombre d'actions à la clôture figure au paragraphe 6.

Foncière des Murs est soumise aux obligations du régime SIIC.

**3.5 ETAT DES DETTES AU 30 JUIN 2012**

K€	31-déc.-11	Augmentation	Diminution	Variation	30-juin-12
Emprunts bancaires	1 464 589	91 622	-260 615	0	1 295 596
Emprunts titrisés	0	0	0	0	0
Crédit bail	20 771	0	-331	0	20 440
Obligations convertibles	0	0	0	0	0
<b>Sous-total Emprunts (portant intérêts)</b>	<b>1 485 360</b>	<b>91 622</b>	<b>-260 946</b>	<b>0</b>	<b>1 316 036</b>
Juste valeur des emprunts convertibles	0	0	0	0	0
Intérêts courus	1 309	482	-1 022	0	769
Etalement des frais sur emprunts	-7 591	0	0	1 698	-5 893
Banques créditrices	16 417	0	0	16 530	32 947
<b>Total Emprunts (LT / CT)</b>	<b>1 495 495</b>	<b>92 104</b>	<b>-261 968</b>	<b>18 228</b>	<b>1 343 859</b>
dont Long Terme	1 464 687				1 308 658
dont Court Terme	30 808				35 201
<b>Valorisation des instruments financiers</b>	<b>197 803</b>			<b>12 709</b>	<b>210 512</b>
dont Actif	-7 430				-7 011
dont Passif	205 233				217 523
<b>Total Dette bancaire</b>	<b>1 693 298</b>	<b>92 104</b>	<b>-261 968</b>	<b>30 937</b>	<b>1 554 371</b>

**Dette bancaire**

Le solde des emprunts bancaires s'élève à 1 295 596 K€ au 30 juin 2012.

en K€	31-déc.-11	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	30-juin-12
Vérone	930 971		65 000		995 971
Bergame	262 365		20 000	19 408	262 957
Accor 2	160 528			160 528	0
Courtepaille	72 292			72 292	-
B&B	30 361		222	206	30 377
Accor 1	8 072			8 072	-
Oséo Domus VI Domidep	-		6 400	109	6 291
OSEO Porte des Lilas	-				-
Refinancement Accor 2	-				-
Refinancement Courtepaille	-				-
<b>Total dette bancaire</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>91 622</b>	<b>260 615</b>	<b>1 295 596</b>

Les variations de la période s'expliquent principalement par :

- le remboursement anticipé des lignes Accor 2 et Courtepaille pour 232 820 K€, suite au refinancement intervenu fin juin,
- le tirage de nouvelles lignes de crédit Vérone et Bergame pour 85 000 K€,
- la mise en place d'un financement Oséo pour 6 400 K€,
- le remboursement anticipé de l'emprunt Bergame, suite aux cessions intervenues au 1er semestre, pour 19 408 K€,
- l'amortissement contractuel des lignes Accor 1 et B&B, pour 8 387 K€.

Principales caractéristiques des dettes financières du Groupe Foncière des Murs au 30 juin 2012 :

- Taux moyen au 30 juin 2012 : 4,54% (contre 4,39% en 2011)
- Maturité moyenne : 2,7 ans (contre 2,6 ans en 2011).

### Crédit-bail immobilier

La dette de crédit-bail concerne uniquement l'hôtel Biarritz Miramar.

La diminution des dettes s'explique par l'amortissement contractuel du crédit-bail.

Le montant dû au mark to market des encours de crédit bail à taux fixe et à l'indexation des valeurs résiduelles du contrat Accor est de – 3 822 K€.

### 3.5.1 Etat des dettes financières

#### 3.5.1.1 Caractéristiques des principaux emprunts contractés par Foncière des Murs

Intitulés	Taux	Date de mise en place	Nominal Initial (en K€)	Echéance	Utilisation au 30/06/2012 Montant en K€	Clauses actionnariat	Sûretés principales	Ratios
Refinancement Crédit Bail Accor / Jardiland (Vérone)	Variable - Euribor	03/07/2007	1 175 000	30/06/2014	995 971	Oui (contrôle FdR)	Hypothèques conventionnelles 1er rang PPD Cession Dailly des Loyers Caution FDM sur quote-part OTELLO	LTV consolidé FdM ≤ 70% (≤ 65% à/c 31/12/12 inclus) LTV Périmètre ≤ 75% ICR ≥ 1,65
Financement des acquisitions Quick et GDS + releverage du portefeuille Korian (Bergame)	Variable - Euribor	27/09/2007	500 000	27/09/2014	262 957	Oui (contrôle FdR)	Hypothèques	LTV consolidé FdM ≤ 70% (≤ 65% à/c 31/12/12 inclus) LTV Périmètre ≤ 75% (≤ 70% à/c 31/12/12 inclus) ICR consolidé FdM ≥ 1,65
Financement Ulysse II	Variable - Euribor	28/06/2012	163 300	28/06/2017	0	Oui (contrôle FdR)	Hypothèques	LTV consolidé FdM < 60% ICR consolidé FdM > 2 LTV Périmètre < 65% (60% à compter du 30/06/2015)
Financement Courtepaille	Variable - Euribor	05/07/2012	64 900	05/07/2017	0	Oui (contrôle FdR)	Hypothèques	LTV consolidé FdM < 60% ICR consolidé FdM > 2 LTV Périmètre < 65% (60% à compter du 30/06/2016)
Financement B&B	Variable - Euribor	31/01/2011	33 000	31/01/2021	30 377	Néant	Hypothèques	LTV Portefeuille ≤ 60% ICR ≥ 2.25 DSCR ≥ 1.5
Dette de crédit-bail	Fixe	NA	NA	2017	20 440	Néant	Cession Dailly loyers	Néant
Autres dettes					6 291			
<b>Total Emprunts auprès des établissements de crédit portant intérêts</b>					<b>1 316 036</b>			

Définitions des covenants bancaires :

\* LTV (Loan to Value) : Dette nette/Valeur de marché des actifs

\* ICR (Interest coverage ratio) : Excédent brut d'exploitation/Résultat financier cash

#### 3.5.1.2 Taux d'intérêt effectif

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

- TEG « Vérone » (Refinancement crédit-bail Accor + Financement Actifs Jardiland) : 4,86%
- TEG « Bergame » (Refinancement Korian + Financement Actifs Quick) : 4,76%

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

en K€	Encours au 30/06/2012	Échéance à - 1 an	Encours au 30/06/2013	Echéance de 2 à 5 ans	Encours au 30/06/2017	Échéance + 5 ans
<b>Dettes Financières à LT à taux fixe</b>						
Emprunts à terme aux Ets de crédit	20 440	514	19 926	3 323	16 604	16 604
Dettes représentées par des titres						
<b>Total</b>	<b>20 440</b>	<b>514</b>	<b>19 926</b>	<b>3 323</b>	<b>16 604</b>	<b>16 604</b>
<b>Dettes Financières à LT à taux variable</b>						
Emprunts à terme aux Ets de crédit	1 295 596	848	1 294 748	1 262 321	32 427	32 427
Dettes représentées par des titres						
<b>Total</b>	<b>1 295 596</b>	<b>848</b>	<b>1 294 748</b>	<b>1 262 321</b>	<b>32 427</b>	<b>32 427</b>

### 3.5.1.4 Relation de couverture – impact sur les comptes consolidés (en K€)

<b>Instruments financiers - NET - au 31 décembre 2011</b>	<b>-197 803</b>	
Montant stocké en capitaux propres au titre de la période	-6	
Montant enregistré en résultat au titre de la couverture de flux de la période	-27 329	-27 239
Commission de rachat de dette	90	
Retraitement primes s/option et soultes s/Sw ap	14 536	
<b>Instruments financiers - NET - au 30 juin 2012</b>	<b>-210 512</b>	
dont		
Instruments financiers - ACTIF - au 30 juin 2012	7 011	
Instruments financiers - PASSIF - au 30 juin 2012	-217 523	

La variation positive de juste valeur des actifs et passifs financier figurant au compte de résultat pour – 27 239 K€ comprend :

- le montant enregistré en résultat au titre de la couverture de flux de la période pour -12 792 K€,
- les soultes liées à la rupture d'instruments de couverture pour -14 543 K€
- le reprise du stock d'instruments financiers en réserves consolidées pour +6 K€,
- l'actualisation de la commission de rachat de la dette Vérone par une nouvelle banque pour +90 K€.

### 3.5.1.5 Caractéristiques des instruments dérivés

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

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

K€	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	au 30-juin-12	
Couverture Ferme					
SWAP de taux en Euros	1 929	238 721	822 000	<b>1 062 650</b>	
SWAP d'inflation en Euros	0	0	0	<b>0</b>	
SWAP d'index en Euros	0	0	0	<b>0</b>	
Couverture Optionnelle					
Achat de CAP en Euros	6 250	206 000	208 000	<b>420 250</b>	} 320 250
Vente de CAP en Euros	0	0	100 000	<b>100 000</b>	
Achat de FLOOR en Euros	60 000	60 000	0	<b>120 000</b>	
Vente de FLOOR en Euros	0	95 000	205 000	<b>300 000</b>	
Vente de CALL SWAPTION	0	75 000	0	<b>75 000</b>	
<b>Total</b>	<b>68 178</b>	<b>674 721</b>	<b>1 335 000</b>	<b>2 077 900</b>	

La ventilation du nominal a été établie selon le plan de trésorerie. 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.

### 3.5.1.7 Risque de taux d'intérêt – données chiffrées

Encours au 30 juin 2012 (K€)

K€	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières brutes	20 440	1 328 543
Trésorerie		-20 555
<b>Passifs financiers nets avant couverture</b>	<b>20 440</b>	<b>1 307 988</b>
Couverture ferme : Sw aps	1 062 650	-1 062 650
Couverture optionnelle : Caps	320 250	-320 250
Total couverture	1 382 900	-1 382 900
<b>Passifs financiers nets après couverture</b>	<b>1 403 340</b>	<b>-74 912</b>

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.

Suite aux cessions du 1<sup>er</sup> semestre 2012 et à l'augmentation de capital, Foncière des Murs a restructuré son portefeuille de couverture. Le notionnel a été réduit, la durée rallongée et les strike bonifiés.

Les caractéristiques des principaux mouvements intervenus sur la période sont les suivants :

- Annulation d'un swap de 100 M€ au strike de 4,0025% échéance 30/12/2016
- Annulation d'une vente de cap de 50 M€ au strike de 4,35% échéance 31/12/2017
- Annulation d'un call de swaption de 75 M€ au strike de 3,35% échéance 31/12/2020
- Souscription d'un swap de 30 M€ au strike de 1,37% échéance 31/12/2018

Début juillet, Foncière des Murs a poursuivi la restructuration de son portefeuille de couverture et a traité les opérations suivantes :

- Annulation d'un swap de 31.6 M€ au strike de 4,25% échéance 04/10/2016
- Annulation d'un swap de 25 M€ au strike de 3,69% échéance 31/12/2017
- Annulation partielle de 25 M€ d'un swap de 100 M€ au strike de 4,344% échéance 31/12/2017
- Annulation d'une vente de cap de 100 M€ au strike de 4,344% échéance 31/12/2017
- Souscription d'un swap de 50 M€ au strike de 1,315% échéance 31/12/2018

En base annuelle, l'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 30 juin 2012 est de -150 K€ sur le résultat net courant prévisionnel de 2012.

En base annuelle, l'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2012 est de -73 K€ sur le résultat net courant prévisionnel de 2012.

En base annuelle, l'impact d'une baisse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2012 est de -192 K€ sur le résultat net courant prévisionnel de 2012.

### 3.5.1.8 Respect des ratios de structure et de rentabilité

Les dettes de Foncière des Murs sont assorties de covenants bancaires portant sur les états financiers consolidés qui, en cas de non respect, seraient susceptibles de constituer un cas d'exigibilité anticipé de la dette :

- ratio dette par rapport à la valeur de marché des actifs (LTV) : ce ratio correspond au rapport entre la valeur réévaluée de la totalité des actifs du Groupe, hors disponibilités, et l'endettement net ;
- ratio de couverture des intérêts (ICR) : il est calculé à partir du compte de résultat consolidé, en divisant le résultat opérationnel courant avant cession des actifs de placement retraité des dotations et reprises de provisions par les frais financiers nets.

Le covenant de LTV le plus contraignant s'élève au 30 juin 2012 à 65%.

Les ratios consolidés de Foncière des Murs s'établissent au 30 juin 2012 à 44,7 % pour la LTV consolidée (42,7% retraité des actifs sous promesse) et à 259 % pour l'ICR consolidé.

Ces covenants, de nature comptable et consolidée, sont par ailleurs et le plus souvent assortis de covenants spécifiques aux périmètres financés (l'essentiel de la dette du groupe étant adossé à des portefeuilles).

## 3.6 IMPOTS DIFFERES

### 3.6.1 Impôts différés - Actif

en K€	31/12/2011	BILAN							30/06/2012	IMPACT RESULTAT	
		Augmentation			Diminution					Charges d'impôts différés	Produits d'impôts différés
		Variations de périmètre	Exercice	Transfert	Reprises	Variations de périmètre	Différentiel taux	Autres			
IDA sur écart de réévaluation	1 244	0	152	0	421	0	0	0	975	421	152
Portmurs	823		152	0					975	0	152
B&B	421				421				0	421	0
<b>Total</b>	<b>1 244</b>	<b>0</b>	<b>152</b>	<b>0</b>	<b>421</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>975</b>	<b>421</b>	<b>152</b>

L'impôt différé actif sur écart de réévaluation correspond à Portmurs pour 975 K€ (taux de 25%). Les impôts différés actif B&B ont été compensés société par société avec les impôts différés passif, d'où une diminution de 421 K€.

### 3.6.2 Impôts différés - Passif

en K€	31/12/2011	BILAN							30/06/2012	IMPACT RESULTAT	
		Augmentation			Diminution					Charges d'impôts différés	Produits d'impôts différés
		Variations de périmètre	Exercice	Transfert	Reprises	Variations de périmètre	Différentiel taux	Autres			
<b>IDP sur écart de réévaluation</b>	<b>50 594</b>	<b>0</b>	<b>2 280</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>52 874</b>	<b>2 370</b>	<b>90</b>
B&B	862		-90						772		90
Ulysse Belgique	12 386		450						12 836	450	
Portmurs	0								0		
Sunparks	37 346		1 920						39 266	1 920	
<b>IDP sur écart temporaires</b>	<b>-4 938</b>	<b>0</b>	<b>-170</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-5 108</b>	<b>39</b>	<b>209</b>
Sunparks	-2 447		-209						-2 656		209
Ulysse Belgique	-2 491		39						-2 452	39	
Murdelux	0								0		
<b>Total</b>	<b>45 656</b>	<b>0</b>	<b>2 110</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>47 766</b>	<b>2 409</b>	<b>299</b>
IMPACT AU COMPTE DE RESULTAT										<b>-2 379</b>	

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

- au palier Ulysse Belgique : 10 384 K€ (taux de 33,99%),
- au palier SUNPARKS : 36 610 K€ (taux de 33,99%),
- aux sociétés B&B : 772 K€ (taux de 15,9%).

L'augmentation de l'impôt différé passif est expliquée :

- par l'augmentation des valeurs d'expertise et l'annulation des amortissements des actifs sur les portefeuilles non-SIIC pour 2 280 K€,
- par la variation à la hausse des pertes fiscales et intérêts notionnels pour -170 K€.

## 4 NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

### 4.1 RESULTAT OPERATIONNEL COURANT

#### 4.1.1 Loyers nets

K€	30-juin-12	30-juin-11	Variation en %
Loyers	90 678	103 072	-12,0%
Charges locatives non récupérées	-78	-105	-25,7%
Charges sur Immeubles	-1 513	-1 665	-9,1%
Charges nettes des créances irrécouvrables	137	53	158,5%
<b>Loyers Nets</b>	<b>89 224</b>	<b>101 355</b>	<b>-12,0%</b>
<b>Taux charges immobilières</b>	<b>-1,6%</b>	<b>-1,7%</b>	

#### 4.1.1.1 Revenus locatifs

Loyers (en K€)	30-juin-12	30-juin-11	K€	Var %	Var périmètre constant %
Hôtellerie	46 967	59 954	- 12 987	-21,7%	-2,5%
Commerces d'exploitation	22 070	21 675	395	1,8%	2,3%
Santé	13 379	13 455	- 76	-0,6%	5,5%
Loisirs	8 262	7 988	274	3,4%	3,4%
<b>Total Loyers</b>	<b>90 678</b>	<b>103 072</b>	<b>- 12 394</b>	<b>-12,0%</b>	<b>0,3%</b>

#### Activité Hôtellerie

Le chiffre d'affaires de l'activité hôtellerie est composé des loyers relatifs aux hôtels et instituts de thalassothérapie exploités :

- par le groupe Accor pour 44 592 K€ (contre 58 497 K€ en 2011),
- par le groupe B&B pour 2 375 K€ (contre 1 457 K€ en 2011).

La variation du chiffre d'affaires sur le semestre s'explique principalement par :

- la baisse du chiffre d'affaires des hôtels Accor de -2,5% à périmètre constant, générant une diminution des loyers de -1 141 K€,
- l'impact des cessions d'hôtels Accor pour -12 764 K€,
- l'impact des acquisitions d'hôtels B&B en Allemagne pour 918 K€.

Les loyers Accor du premier semestre 2012 sont calculés sur la base du chiffre d'affaires réel cumulé à fin mai 2012 (-2,6% pour la France et -3,2% pour la Belgique par rapport à mai 2011) et estimé pour juin 2012 (-1,3% pour la France et -1,6% pour la Belgique par rapport à juin 2011). L'application de cette méthode conduit à une évaluation de la progression du chiffre d'affaires Accor au 30 juin 2012 de -2,5% à périmètre constant.

A fin juin 2012, l'évolution « réelle » du chiffre d'affaires des hôtels Accor du portefeuille FdM s'établit à -2.1%.

### Activité Commerces d'exploitation

Le chiffre d'affaires est composé des :

- loyers des restaurants Quick pour 9 707 K€ (contre 9 491 K€ en 2011),
- loyers des jardineries Jardiland, pour 8 283 K€ (contre 8 153 K€ en 2011),
- loyers des restaurants Courtepaille pour 4 080 K€ (contre 4 031 K€ en 2011).

### Activité Santé

Le chiffre d'affaires de l'activité santé est composé des :

- loyers des maisons de retraite et cliniques (Korian/Domus Vi/Domidep) pour 11 836 K€ (contre 11 867 K€ en 2011),
- loyers des cliniques Générale de Santé pour 1 543 K€ (contre 1 588 K€ en 2011).

La variation du chiffre d'affaires sur le semestre s'explique principalement par l'impact des cessions d'actifs Korian et Générale de Santé (- 671 K€).

### Activité loisirs

Le chiffre d'affaires est composé de :

- loyers des 4 villages de vacances Sunparks, en Belgique pour 6 577 K€ (contre 6 385 K€ en 2011),
- loyers Club Med au Portugal, pour 1 685 K€ (contre 1 603 K€ en 2011).

#### 4.1.1.2 Charges sur immeubles

Les charges sur immeubles sont uniquement constituées des honoraires de property management pour 1 504 K€ contre 1 637 K€ en 2011.

#### 4.1.2 Coûts de fonctionnement nets

K€	30-juin-12	30-juin-11	Variation en %
Revenus de gestion et d'administration	913	1 668	-45,3%
Frais liés à l'activité	-508	-464	9,5%
Frais de structure	-3 689	-3 414	8,1%
Frais de développement	0	-262	n.a.
<b>Total Coûts de Fonctionnements Nets</b>	<b>-3 284</b>	<b>-2 472</b>	<b>24,7%</b>

Les revenus de gestion et d'administration sont constitués des honoraires d'asset et de property management facturés aux sociétés mises en équivalence pour 914 K€ (contre 504 K€ en 2011). A fin juin 2011, ce poste incluait également des commissions de montage facturées dans le cadre des opérations d'acquisition d'actifs Accor et Campanile en partenariat avec Predica pour 1 164 K€.

Les frais liés à l'activité sont principalement constitués de frais d'expertises sur immeubles pour 378 K€.

Les frais de structure sont principalement composés :

- des frais de réseau Foncière des Régions pour 1 239 K€ (contre 1 240 K€ en 2011),
- des honoraires de gérance facturés par FDM Gestion pour 519 K€ (contre 501 K€ en 2011),
- des coûts de personnel pour 618 K€ (contre 556 K€ en 2011),
- des honoraires des commissaires aux comptes pour 329 K€.

Au 30 juin 2011, les frais de développement étaient constitués des frais liés à l'opération d'acquisition d'actifs Campanile en partenariat avec Predica pour 150 K€ et à l'opération B&B pour 112 K€.

## 4.2 COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

K€	30-juin-12	30-juin-11	Variation en K€	Variation en %
Produits d'intérêts sur opérations de Trésorerie	228	143	85	59,4%
Charges d'intérêts sur opérations de financements	-11 919	-15 717	3 798	-24,2%
Charges nettes sur SWAP	-21 427	-21 695	268	-1,2%
<b>Coût Net de l'endettement</b>	<b>-33 118</b>	<b>-37 269</b>	<b>4 151</b>	<b>-11,1%</b>

## 4.3 IMPOTS SUR LES SOCIETES

### 4.3.1 Impôts sur les résultats et impôts différés

K€	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt
France	76	0	76	33,33%
Belgique	-7	-2 200	-2 207	33,99%
Luxembourg	-87	0	-87	30,00%
Portugal	-180	152	-28	25,00%
Allemagne	0	-331	-331	15,90%
<b>Total</b>	<b>-198</b>	<b>-2 379</b>	<b>-2 577</b>	

(-) correspond à une charge d'impôt ; (+) correspond à un produit d'impôt

## 5 ENGAGEMENTS HORS BILAN

### 5.1 ENGAGEMENTS HORS BILAN LIES AU PERIMETRE DU GROUPE CONSOLIDE

Néant

### 5.2 ENGAGEMENTS HORS BILAN LIES AU FINANCEMENT DE LA SOCIETE

#### 5.2.1 Sûretés réelles

##### Nantissements d'actifs de l'émetteur au 30 juin 2012

Nature d'actifs donnés en garanties - K€	Montant des actifs nantis au 31-déc.-11	Montant des actifs nantis au 30-juin.-12	Total du poste de bilan	% correspondant
Sur immobilisations incorporelles	0	0	0	
Sur immobilisations corporelles	0	0	0	
Sur immeubles de placement (dont immeubles destinés à la vente)(1)	2 626 616	2 582 636	2 886 298	89,5%
Sur immobilisations financières hors titres	0	0	6 963	
<b>Total</b>	<b>2 626 616</b>	<b>2 582 636</b>	<b>2 893 261</b>	<b>89,3%</b>

(1) hypothèques/CBI/nantissement de titres

Les actifs immobilisés faisant l'objet de sûretés représentent 89,3% des postes de bilan concernés.

Ces nantissements sont consentis pour des durées égales à la durée des financements qui s'y rapportent.

##### Garanties hypothécaires

Les 44 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.

168 des 172 hôtels détenus par Foncière des Murs et ses filiales en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.

69 des 70 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 58 jardinerias détenues par Foncière des Murs en pleine propriété sont données en garantie dans le cadre de leur financement.

Les 106 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, Foncière Otello, Hotel place René Clair, Foncière Antwerp Center, Foncière Bruxelles expo Atonium, Foncière Bruxelles 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 Nouvelle Lacedepe, 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.

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

Au 30 juin 2012, 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 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%.

## **5.3 ENGAGEMENTS HORS BILAN LIES AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES DE LA SOCIETE**

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

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

### **5.3.2 Engagements relatifs aux travaux et aux acquisitions d'actifs**

#### Engagements relatifs aux travaux Accor

Foncière des Murs a signé avec Accor un avenant au contrat de partenariat du 31 mai 2006 portant sur la mise en place d'un nouveau programme de travaux de rénovation destinés à valoriser le parc hôtelier géré par Accor, pour un montant global de 39 M€, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010 et pour une période de cinq ans. Cet avenant prévoit également le financement par Foncière des Murs de projets d'extension pour un montant global de 10 M€ à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 et pour une période de 4 ans, pour une rentabilité prévisionnelle de 7,5%. Les hôtels concernés ainsi que les projets d'extension sont définis conjointement par Foncière des Murs et Accor.

Au 30 juin 2012, le montant des travaux affectés à des actifs s'élève à 29,6 M€, dont 22,8 M€ réalisés à la date d'arrêt. L'engagement résiduel de travaux au 30 juin 2012 s'élève à 19,4 M€.

#### Engagement relatif à l'aménagement de la ZAC Cardinet Chalabre – Ibis Berthier

Foncière des Murs a signé un protocole d'accord avec la SEMAVIP (Société d'Economie Mixte d'Aménagement de la Ville de Paris) et Accor pour l'aménagement de la ZAC Cardinet Chalabre, sur laquelle se trouve l'hôtel Ibis Berthier.

Cet accord prévoit :

- la cession à la Semavip d'une partie du foncier (pour 2,1 M€) et de certains biens et droits immobiliers par Foncière des Murs et Accor,

- le coût total (7,3 M€) et la répartition du programme de travaux de démolition des immeubles existants et de reconstitution des surfaces entre Semavip (73%), Foncière des Murs (9%) et Accor (18%),
- le versement par la Semavip à Accor d'un loyer au titre des pertes d'exploitation pour 5,1 M€ (dont 1,4 M€ reversé à FdM par Accor).

En 2011, Foncière des Murs a cédé la construction de l'Ibis Berthier, mais reste propriétaire du terrain. Il est convenu avec l'acquéreur que Foncière des Murs poursuivra cette opération jusqu'à son dénouement, en 2013.

#### Engagement relatif aux opérations Accor, en partenariat avec Predica

Dans l'opération IRIS, Foncière des murs et Predica se sont engagés à financer 20,2 M€ de travaux CAPEX (France et Allemagne). Au 30 juin 2012, le montant des travaux réalisés s'élève à 15,4 M€.

Il est également prévu un complément de prix sur certains actifs pour un montant de 9,6 M€.

Dans l'opération Dahlia, Foncière des Murs et Prédica se sont engagés à acquérir le terrain de l'Ibis Berthier pour une valeur droits inclus de 19,2 M€.

#### Engagement relatif l'opération Campanile, en partenariat avec Crédit Agricole Assurances

Dans l'opération Campanile, Foncière des murs et Crédit Agricole Assurances se sont engagés à financer 28,0 M€ de travaux CAPEX. Au 30 juin 2012, le montant des travaux réalisés s'élève à 24,7 M€.

#### Engagement relatif à l'acquisition d'un terrain à Saint Mandé

Foncière des Murs a signé le 28 décembre 2011 avec Foncière des Régions une promesse unilatérale de vente portant sur l'acquisition d'un terrain sis à Saint Mandé dans le Val de Marne pour un montant de 14,6 M€, frais d'actes et droits d'enregistrement en sus à charge de l'acquéreur.

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

## 6 AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION

### 6.1 RESULTAT PAR ACTION ET RESULTAT DILUE PAR ACTION

	30-juin-12	30-juin-11
<b>Résultat net part du groupe (en K€)</b>	<b>52 808</b>	<b>158 550</b>
Nombre d'actions à l'ouverture	56 438 939	56 438 939
Augmentation de capital	7 784 496	0
Nombre d'actions à la clôture	64 223 435	56 438 939
Nombre moyen d'actions auto détenues	3 371	2 166
<b>Nombre moyen d'actions non dilué</b>	<b>59 679 108</b>	<b>56 436 773</b>
<b>Nombre moyen d'actions dilué</b>	<b>59 679 108</b>	<b>56 436 773</b>
<b>Résultat net part du groupe par action non dilué</b>	<b>0,88 €</b>	<b>2,81 €</b>
<b>Résultat net part du groupe par action dilué</b>	<b>0,88 €</b>	<b>2,81 €</b>

### 6.2 EFFECTIF DU GROUPE

L'effectif au 30 juin 2012 est de 13 personnes, situées exclusivement en France.

L'effectif moyen sur la période est de 13 personnes.

## 7 INFORMATION SECTORIELLE

Basée sur l'organisation interne du Groupe, l'information sectorielle est présentée par segment opérationnel : hôtellerie, commerces d'exploitation, santé et loisirs.

Les données financières présentées pour l'information sectorielle suivent les mêmes règles comptables que celles appliquées pour les états financiers globaux.

### 7.1 ACTIFS PAR SECTEUR OPERATIONNEL

#### IMMEUBLES DE PLACEMENT

31/12/2011 - K€	Hôtellerie		Commerces d'exploitation		Santé		Loisirs		Total
	France	Etranger	France	Etranger	France	Etranger	France	Etranger	
Immeubles de Placement	1 182 964	183 780	641 105	0	332 398	0	0	253 378	2 593 625
Actifs destinés à être cédés en exploitation	213 464	0	50 601	0	91 020	0	0	0	355 085
Immeubles en développement	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>1 396 428</b>	<b>183 780</b>	<b>691 706</b>	<b>0</b>	<b>423 418</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>253 378</b>	<b>2 948 710</b>

30/06/2012 - K€	Hôtellerie		Commerces d'exploitation		Santé		Loisirs		Total
	France	Etranger	France	Etranger	France	Etranger	France	Etranger	
Immeubles de Placement	1 244 946	186 736	509 679	0	356 010	0	0	255 256	2 552 627
Actifs destinés à être cédés en exploitation	136 087	0	192 606	0	0	0	0	0	328 693
Immeubles en développement	4 978	0	0	0	0	0	0	0	4 978
<b>TOTAL</b>	<b>1 386 011</b>	<b>186 736</b>	<b>702 285</b>	<b>0</b>	<b>356 010</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>255 256</b>	<b>2 886 298</b>

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

### 7.2 PASSIFS PAR SECTEUR OPERATIONNEL

#### EMPRUNTS

31/12/2011 - K€	Hôtellerie	Commerces d'exploitation	Santé	Loisirs	Corporate	TOTAL
Total emprunts portant intérêts	347 232	0	0	0	1 117 455	1 464 687
Total emprunts CT portant intérêts	10 299	0	272	0	20 237	30 808
<b>Total Emprunts LT &amp; CT</b>	<b>357 531</b>	<b>0</b>	<b>272</b>	<b>0</b>	<b>1 137 692</b>	<b>1 495 495</b>

30/06/2012 - K€	Hôtellerie	Commerces d'exploitation	Santé	Loisirs	Corporate	TOTAL
Total emprunts portant intérêts	289 969	0	0	0	1 018 689	1 308 658
Total emprunts CT portant intérêts	1 071	0	340	0	33 790	35 201
<b>Total Emprunts LT &amp; CT</b>	<b>291 040</b>	<b>0</b>	<b>340</b>	<b>0</b>	<b>1 052 479</b>	<b>1 343 859</b>

Le financement étant principalement global, il ne fait pas l'objet d'une affectation par segment opérationnel et est affecté au segment Corporate. Seuls les emprunts directement affectables à un segment opérationnel font l'objet d'une affectation.

**7.3 RESULTAT EPRA PAR SECTEUR OPERATIONNEL**

K€ - 30/06/2011	Hôtellerie	Commerces d'exploitation	Santé	Loisirs	Corporate	30-juin-11
Loyers	59 953	21 677	13 454	7 988	0	103 072
Charges locatives non récupérées	-70	0	-18	-17	0	-105
Charges sur Immeubles	-1 000	-388	-249	-28	0	-1 665
Charges nettes des créances irrécouvrables	0	0	0	0	53	53
<b>LOYERS NETS</b>	<b>58 883</b>	<b>21 289</b>	<b>13 187</b>	<b>7 943</b>	<b>53</b>	<b>101 355</b>
Revenus de gestion et d'administration	1 668	0	0	0	0	1 668
Frais liés à l'activité	-238	-79	-44	-99	-4	-464
Frais de structure	-1 603	-502	-322	-222	-765	-3 414
Frais de développement	-262	0	0	0	0	-262
<b>COUTS DE FONCTIONNEMENT NETS</b>	<b>-435</b>	<b>-581</b>	<b>-366</b>	<b>-321</b>	<b>-769</b>	<b>-2 472</b>
Revenus des autres activités	0	0	0	0	0	0
Dépenses des autres activités	0	0	0	0	0	0
<b>RESULTATS DES AUTRES ACTIVITES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Amortissements des biens d'exploitation	0	0	0	0	0	0
Variation nette des provisions et autres	-189	0	-1	0	4	-186
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>58 259</b>	<b>20 708</b>	<b>12 820</b>	<b>7 622</b>	<b>-712</b>	<b>98 697</b>
Produits de cessions des immeubles en stock	0	0	0	0	0	0
Variation nette des immeubles en stock	0	0	0	0	0	0
<b>RESULTAT NET DES IMMEUBLES EN STOCK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Produits des cessions d'actifs	74 240	0	11 810	0	129	86 179
Valeurs de sortie des actifs cédés	-71 393	0	-11 791	0	-87	-83 271
<b>RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIFS</b>	<b>2 847</b>	<b>0</b>	<b>19</b>	<b>0</b>	<b>42</b>	<b>2 908</b>
Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placement	56 037	5 518	9 814	2 836	0	74 205
Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placement	-133	-140	-513	-1	0	-787
<b>RESULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS</b>	<b>55 904</b>	<b>5 378</b>	<b>9 301</b>	<b>2 835</b>	<b>0</b>	<b>73 418</b>
<b>RESULTAT DE CESSIONS DES TITRES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT DES VARIATIONS DE PERIMETRE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>117 010</b>	<b>26 086</b>	<b>22 140</b>	<b>10 457</b>	<b>-670</b>	<b>175 023</b>
Résultat des sociétés non consolidées	0	0	0	0	0	0
Coût de l'endettement financier net	-3 931	0	-658	13	-32 693	-37 269
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-379	0	740	0	25 404	25 765
Actualisation des dettes et créances	0	0	-64	0	-5	-69
Variat° nette des provisions financières et autres	-253	0	0	0	-968	-1 221
Quote-part de résultat des entreprises associées	1 850	0	0	0	0	1 850
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>	<b>114 297</b>	<b>26 086</b>	<b>22 158</b>	<b>10 470</b>	<b>-8 932</b>	<b>164 079</b>
Impôts différés	-3 629	0	0	-1 659	0	-5 288
Impôt sur les sociétés	0	0	0	-183	-64	-247
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>	<b>110 668</b>	<b>26 086</b>	<b>22 158</b>	<b>8 628</b>	<b>-8 996</b>	<b>158 544</b>

K€ - 30/06/2012	Hôtellerie	Commerces d'exploitation	Santé	Loisirs	Corporate	30-juin-12
Loyers	46 967	22 070	13 379	8 262	0	90 678
Charges locatives non récupérées	-16	-16	-30	-16	0	-78
Charges sur Immeubles	-834	-406	-243	-30	0	-1 513
Charges nettes des créances irrécouvrables	-4	0	-1	0	142	137
<b>LOYERS NETS</b>	<b>46 113</b>	<b>21 648</b>	<b>13 105</b>	<b>8 216</b>	<b>142</b>	<b>89 224</b>
Revenus de gestion et d'administration	913	0	0	0	1	914
Frais liés à l'activité	-344	-70	-31	-63	0	-508
Frais de structure	-1 585	-697	-402	-268	-737	-3 689
Frais de développement	0	0	0	0	0	0
<b>COÛTS DE FONCTIONNEMENT NETS</b>	<b>-1 016</b>	<b>-767</b>	<b>-433</b>	<b>-331</b>	<b>-736</b>	<b>-3 283</b>
Revenus des autres activités	0	0	0	0	0	0
Dépenses des autres activités	0	0	0	0	0	0
<b>RESULTATS DES AUTRES ACTIVITES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Amortissements des biens d'exploitation	0	0	0	0	0	0
Variation nette des provisions et autres	51	0	-23	1	7	36
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>45 148</b>	<b>20 881</b>	<b>12 649</b>	<b>7 886</b>	<b>-587</b>	<b>85 977</b>
Produits de cessions des immeubles en stock	0	0	0	0	0	0
Variation nette des immeubles en stock	0	0	0	0	0	0
<b>RESULTAT NET DES IMMEUBLES EN STOCK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Produits des cessions d'actifs	23 754	1 800	76 440	0	0	101 994
Valeurs de sortie des actifs cédés	-23 807	-1 809	-75 531	0	0	-101 147
<b>RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIFS</b>	<b>-53</b>	<b>-9</b>	<b>909</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>847</b>
Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placement	6 026	12 316	7 844	2 795	0	28 981
Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placement	-2 617	0	-130	-917	0	-3 664
<b>RESULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS</b>	<b>3 409</b>	<b>12 316</b>	<b>7 714</b>	<b>1 878</b>	<b>0</b>	<b>25 317</b>
<b>RESULTAT DE CESSIONS DES TITRES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT DES VARIATIONS DE PERIMETRE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>48 504</b>	<b>33 188</b>	<b>21 272</b>	<b>9 764</b>	<b>-587</b>	<b>112 141</b>
Résultat des sociétés non consolidées	0	0	0	0	0	0
Coût de l'endettement financier net	-3 508	0	-648	2	-28 964	-33 118
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-933	0	-346	0	-25 960	-27 239
Actualisation des dettes et créances	0	0	-1 231	0	0	-1 231
Variat <sup>o</sup> nette des provisions financières et autres	-381	0	0	0	-1 390	-1 771
Quote-part de résultat des entreprises associées	6 645	0	0	0	0	6 645
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>	<b>50 327</b>	<b>33 188</b>	<b>19 047</b>	<b>9 766</b>	<b>-56 901</b>	<b>55 427</b>
Impôts différés	-820	0	0	-1 559	0	-2 379
Impôt sur les sociétés	76	0	0	-187	-87	-198
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>	<b>49 583</b>	<b>33 188</b>	<b>19 047</b>	<b>8 020</b>	<b>-56 988</b>	<b>52 850</b>

**8 TABLEAU DE PASSAGE DE L'INFORMATION SECTORIELLE JUIN 2011  
PUBLIEE A L'INFORMATION SECTORIELLE JUIN 2011 PRESENTEE AVEC  
LES NOUVEAUX SECTEURS**

Le passage de l'information sectorielle Juin 2011 publiée à l'information sectorielle Juin 2011 présentée avec les nouveaux secteurs est assuré par :

- la suppression du segment Restauration et son intégration dans le nouveau segment Commerces d'exploitation,
- le transfert des données concernant les jardinerie Jardiland de l'activité Loisirs à l'activité Commerces d'exploitation.

Données consolidées - 30/06/2011 - K€	RESTAURATION			LOISIRS			COMMERCES D'EXPLOITATION		
	Information publiée Juin 2011	Transfert activité Restauration	Proforma Juin 2011	Information publiée Juin 2011	Transfert activité Jardinerie	Proforma Juin 2011	Information publiée Juin 2011	Transfert activité Jardinerie et Restauration	Proforma Juin 2011
REVENUS LOCATIFS	13 523	-13 523	0	16 142	-8 154	7 988	0	21 677	21 677
CHARGES LOCATIVES NON RECUPEREES	-4	4	0	-13	-4	-17	0	0	0
CHARGES SUR IMMEUBLES	-237	237	0	-179	151	-28	0	-388	-388
CHARGES NETTES DES CREANCES IRRECOUVRABLES	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>LOYERS NETS</b>	<b>13 282</b>	<b>-13 282</b>	<b>0</b>	<b>15 950</b>	<b>-8 007</b>	<b>7 943</b>	<b>0</b>	<b>21 289</b>	<b>21 289</b>
REVENUS DE GESTION ET D'ADMINISTRATION	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FRAIS LIES A L'ACTIVITE	-59	59	0	-119	20	-99	0	-79	-79
FRAIS DE STRUCTURE	-321	321	0	-403	181	-222	0	-502	-502
FRAIS DE DEVELOPPEMENT	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>COUT DE FONCTIONNEMENT</b>	<b>-380</b>	<b>380</b>	<b>0</b>	<b>-522</b>	<b>201</b>	<b>-321</b>	<b>0</b>	<b>-581</b>	<b>-581</b>
REVENUS DES AUTRES ACTIVITES	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DEPENSES DES AUTRES ACTIVITES	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>RESULTAT DES AUTRES ACTIVITES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
AMORTISSEMENTS DES BIENS D'EXPLOITATION	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VARIATION NETTE DES PROVISIONS ET AUTRES	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>12 902</b>	<b>-12 902</b>	<b>0</b>	<b>15 428</b>	<b>-7 806</b>	<b>7 622</b>	<b>0</b>	<b>20 708</b>	<b>20 708</b>
PRODUITS DE CESSIONS DES IMMEUBLES EN STOCK	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VALEUR NETTE DES IMMEUBLES EN STOCK	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>RESULTAT NET DES IMMEUBLES EN STOCK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
PRODUITS DES CESSIONS D'ACTIF	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VALEURS DE SORTIE DES ACTIFS CEDES	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIF</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
AJUSTEMENT A LA HAUSSE DES VALEURS DES IMMEUBLES	568	-568	0	7 786	-4 950	2 836	0	5 518	5 518
AJUSTEMENT A LA BAISSSE DES VALEURS DES IMMEUBLES	0	0	0	-141	140	-1	0	-140	-140
<b>RESULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS</b>	<b>568</b>	<b>-568</b>	<b>0</b>	<b>7 645</b>	<b>-4 810</b>	<b>2 835</b>	<b>0</b>	<b>5 378</b>	<b>5 378</b>
<b>RESULTAT DE CESSION DES TITRES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT DES VARIATIONS DE PERIMETRE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>13 470</b>	<b>-13 470</b>	<b>0</b>	<b>23 073</b>	<b>-12 616</b>	<b>10 457</b>	<b>0</b>	<b>26 086</b>	<b>26 086</b>
RESULTAT DES SOCIETES NON CONSOLIDEES	0	0	0	0	0	0	0	0	0
COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	0	0	0	13	0	13	0	0	0
AJUSTEMENT DE VALEUR DES INSTRUMENTS DERIVES, DET	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ACTUALISATION DES DETTES ET CREANCES	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VARIATION NETTE DES PROV. FINANCIERES ET AUTRES	0	0	0	0	0	0	0	0	0
QUOTE-PART DE RESULTAT DES SOCIETES MISES EN EQUIV	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>	<b>13 470</b>	<b>-13 470</b>	<b>0</b>	<b>23 086</b>	<b>-12 616</b>	<b>10 470</b>	<b>0</b>	<b>26 086</b>	<b>26 086</b>
IMPOTS DIFFERES	0	0	0	-1 659	0	-1 659	0	0	0
IMPOTS SUR LES SOCIETES	0	0	0	-183	0	-183	0	0	0
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>13 470</b>	<b>-13 470</b>	<b>0</b>	<b>21 244</b>	<b>-12 616</b>	<b>8 628</b>	<b>0</b>	<b>26 086</b>	<b>26 086</b>

## 9 PARTIES LIEES

Les informations mentionnées ci-après concernent les principales parties liées, à savoir Foncière des Régions et ses filiales d'une part et les sociétés mises en équivalence d'autre part.

### ***Transactions avec FDM Gestion (gérant de la société)***

FDM Gestion a facturé 519 K€ hors taxes au titre de la rémunération de la gérance (contre 501 K€ au 30 juin 2011).

### ***Transactions avec GFR Property***

GFR Property assure le property management des actifs du Groupe Foncière des Murs, à l'exception des 4 villages de vacances Sunparks en Belgique et des 18 actifs B&B en Allemagne. A ce titre, il a été pris en charge 1 463 K€ au 30 juin 2012 (contre 1 637 K€ au 30 juin 2011).

### ***Transactions avec Foncière des Régions***

Foncière des Murs a pris en charge un montant de 1 239 K€ hors taxes au titre des frais de réseau (contre 1 240 K€ hors taxes au titre des frais de réseau et 150 K€ hors taxes au titre de l'assistance au financement de l'opération réalisée en partenariat avec Predica et Pacifica au 30 juin 2011).

Foncière des Régions a également facturé des charges locatives à Foncière des Murs pour 15 K€ (contre 73 K€ au 30 juin 2011) au titre des exercices 2010 et 2011.

### ***Transactions avec Foncière Europe Logistique***

Foncière des Murs a pris en charge un montant de 9 K€ hors taxes au titre des refacturations de personnel (contre 26 K€ au 30 juin 2011).

### ***Transactions avec SCI Raphaël***

La SCI Raphaël a facturé des loyers et des charges locatives à Foncière des Murs pour un montant de 77 K€ (contre 78 K€ au 30 juin 2011).

### ***Transactions avec BSG France***

Foncière des Murs a pris en charge un montant de 37 K€ hors taxes au titre de prestations de conseil (contre 31 K€ au 30 juin 2011).

### ***Transactions avec les sociétés mises en équivalence***

Foncière des Murs a facturé 913 K€ aux sociétés mises en équivalence au titre des honoraires d'asset et de property management (contre 504 K€ au 30 juin 2011). Au 30 juin 2011, Foncière des Murs avait également facturé des commissions d'apporteurs d'affaires aux sociétés mises en équivalence pour 1 164 K€.

Foncière des Murs a facturé des intérêts de prêts aux sociétés mise en équivalence pour 151 K€.

Pour une information plus détaillée sur la rémunération de la Gérance et des membres du Conseil de Surveillance, se référer au document de référence n° D.12-0126 du 31 décembre 2011.

## 10 PERIMETRE DE CONSOLIDATION

### ENTREES DANS LE PERIMETRE

Néant

### SORTIES DANS LE PERIMETRE

Néant

**Rapport des Commissaires aux Comptes sur  
l'information semestrielle 2012**

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Foncière des Murs, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2012 au 30 juin 2012, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité de votre gérance. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

### **1. Conclusion sur les comptes**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes 2.3 et 8 de l'annexe qui exposent les modifications des secteurs opérationnels d'activité pour la présentation des états financiers consolidés et les principaux impacts de ces modifications.

### **2. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Paris et Courbevoie, le 25 juillet 2012

Les Commissaires aux Comptes

**CONSEIL AUDIT ET SYNTHÈSE**

Membre du réseau Ernst & Young

Sophie Duval

**MAZARS**

Denis Grison

Odile Coulaud

**Attestation du responsable**

## 1. RESPONSABLE DU DOCUMENT

Monsieur Dominique Ozanne  
Président de FDM GESTION  
Gérant Commandité de FDM

## 2. ATTESTATION DU RESPONSABLE

### Attestation du responsable de l'information financière

*J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé 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 semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.*

Fait à Paris, le 25 juillet 2012  
Monsieur Dominique Ozanne  
Président de FDM GESTION  
Gérant commandité

Personne responsable de l'information financière

