



2008
DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
FONCIÈRE SPÉCIALISÉE EN MURS D'EXPLOITATION



*Foncière
des Murs*

UNE SOCIÉTÉ DE FONCIÈRE DES RÉGIONS



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 30 mars 2009, conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2008

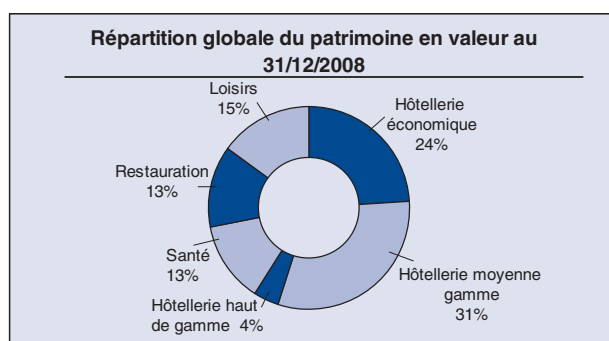
CHIFFRES CLÉS	1
1. RAPPORT DE GESTION	3
2. CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ	71
3. RENSEIGNEMENTS FINANCIERS	87
4. RENSEIGNEMENTS ET GESTION	185
TABLE DE CONCORDANCE ET DE RÉFÉRENCE	245

CHIFFRES CLÉS

Spécialisée dans la détention à long terme de murs d'exploitation dans les secteurs de l'hôtellerie, de la santé, des loisirs et de la restauration, Foncière des Murs s'est appuyée, dans un contexte particulièrement difficile, sur les partenariats noués avec ses grands locataires afin de valoriser au mieux les actifs du patrimoine. C'est ainsi que tout en limitant le volume d'investissements réalisé au cours de l'exercice à 86 M€, le patrimoine de Foncière des Murs est resté stable à 3,2 Mds € HD. Il se compose à hauteur de 59 % d'hôtels, 13 % de résidences pour personnes âgées et cliniques, 13 % de restaurants et 15 % d'actifs de loisirs.

	Exercice 2008	Exercice 2007
Recettes locatives (en K€)	200 270	163 837
dont : Hôtellerie	121 205	116 740
Santé	27 239	24 760
Restaurants	25 541	12 044
Loisirs	26 285	10 293

	Exercice 2008	Exercice 2007
Valeur du patrimoine (en K€)	3 229 909	3 204 720
dont : Hôtellerie	1 918 558	1 919 704
Santé	430 590	435 321
Restaurants	408 080	426 310
Loisirs	472 681	423 385



Compte de résultat consolidé simplifié (en K€)

	Exercice 2008	Exercice 2007
Recettes locatives	200 270	163 837
Charges opérationnelles courantes	- 14 906	- 13 274
Résultat opérationnel avant cession d'actifs	185 482	150 596
Cession d'actifs non courants	-	-
Variation de juste valeur des actifs de placement	- 77 206	208 041
Résultat opérationnel courant	97 660	305 882
Résultat financier	- 212 369	- 57 113
Résultat avant impôts	- 114 709	248 769
Impôts sur les résultats	- 2 460	- 5 837
Résultat net	- 117 169	242 932
Part revenant aux minoritaires	317	30
Résultat net part du groupe	- 116 852	242 962

Données consolidées par action (en €)

	Exercice 2008	Exercice 2007
Cash Flow courant part du groupe ⁽¹⁾	1,92	1,85
Résultat net part du groupe ⁽²⁾	- 2,34	4,86
Actif net réévalué droits compris ⁽²⁾	27,6	31,0
Dividende ⁽²⁾⁽³⁾	1,40	1,35

(1) Calculé sur le nombre moyen de titres de l'exercice

(2) Calculé sur le nombre de titres en fin d'exercice

(3) Dividende 2008 proposé à l'Assemblée Générale du 8 avril 2009

Nombre d'actions sur la période

	Exercice 2008	Exercice 2007
Nombre d'actions à l'ouverture	49 945 972	41 621 644
Nombre d'actions créées par augmentation de capital	0	8 324 328
Nombre d'actions en fin de période	49 945 972	49 945 972
Nombre moyen d'actions	49 945 972	45 436 961

Bilan consolidé simplifié (en K€)

ACTIF	Net 31/12/2008	Net 31/12/2007	PASSIF	Net 31/12/2008	Net 31/12/2007
Immobilisations	3 233 034	3 237 841	Capitaux propres	1 169 101	1 356 897
Actifs courants	26 146	39 204	Emprunts	1 908 153	1 814 200
Trésorerie	5 528	10 889	Autres passifs	187 454	116 837
ACTIF	3 264 708	3 287 934	PASSIF	3 264 708	3 287 934

Caractéristiques de la dette au 31 décembre 2008

La dette nette s'élève au 31/12/2008 à 1 903 M€, hors travaux Accor, avec un taux moyen sur l'exercice de 4,76 % et une maturité moyenne de 5,2 ans. A cette même date, le taux de couverture global ressort à 109,8 % et à 81,7 % pour le taux de couverture ferme.

RAPPORT DE GESTION

1.	STRATÉGIE ET PERSPECTIVES	4
2.	ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES FILIALES	5
3.	PATRIMOINE	18
4.	VALORISATION DU PATRIMOINE ET ACTIF NET RÉÉVALUÉ	19
5.	RÉSULTATS FINANCIERS	24
6.	GESTION DES RISQUES	30
7.	ACTIONNARIAT AU 31 DÉCEMBRE 2008	38
8.	BOURSE, DIVIDENDE ET RÉMUNERATION DE L'ORGANE DE DIRECTION	41
9.	DÉVELOPPEMENT DURABLE	58
10.	INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ ET À SES PARTICIPATIONS	61
11.	RAPPORT COMPLÉMENTAIRE DU GERANT A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 8 AVRIL 2009	66

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en assemblée générale ordinaire et extraordinaire en application des statuts et des dispositions du Code de commerce pour vous rendre compte de l'activité de la Société au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2008, des résultats de cette activité et ainsi que celle de ses filiales, des perspectives d'avenir

et soumettre à votre approbation les comptes annuels sociaux et consolidés dudit exercice.

Ces comptes sont joints au présent rapport.

Les convocations prescrites par la loi vous ont été régulièrement adressées et tous les documents et pièces prévues par la réglementation en vigueur ont été tenus à votre disposition dans les délais impartis.

1. STRATÉGIE ET PERSPECTIVES

Foncière des Murs, société foncière cotée sur le marché Eurolist d'Euronext (compartiment B) ayant opté pour le statut SIIC, détient au 31 décembre 2008 un patrimoine composé de 199 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie, de 53 résidences pour personnes âgées, de 3 cliniques de soins de suite et de réadaptation, de 2 cliniques psychiatriques, de 4 cliniques chirurgicales, de 174 restaurants, de 58 jardineries et de 5 villages de vacances, d'une valeur d'expertise totale de 3,2 Mds€, répartis en France et en Europe.

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

- externaliser leur patrimoine immobilier notamment dans les domaines de l'hôtellerie, de la santé, de la restauration 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.

Dans un contexte 2008 difficile, Foncière des Murs a limité ses investissements à l'accompagnement de ses principaux partenaires en réalisant 86 M€ d'investissement et 16 M€ de travaux sur son patrimoine. Par ailleurs, Foncière des Murs a poursuivi en 2008 la rationalisation de son passif financier en levant par anticipation les options d'achat sur les actifs Korian et Jardiland achetés en crédit-bail pour un montant global de 57 M€.

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

Des comités de partenariat se tiennent régulièrement permettant aux deux parties :

- de définir ensemble les actions de valorisation du portefeuille à mettre en œuvre,
- d'analyser les informations relatives à l'activité et à l'exploitation,
- de suivre la mise en œuvre du programme de travaux prévus lors des transactions.

PERSPECTIVES

Dans un contexte économique et financier dégradé, Foncière des Murs entend poursuivre ses actions de création de valeur sur les actifs de son patrimoine avec ses grands partenaires actuels.

Foncière des Murs souhaite également entamer dès 2009 des actions de rationalisation de son patrimoine notamment par des cessions d'actifs mesurées.

En s'appuyant sur ses fondamentaux solides (base locative sécurisée à long terme et structure financière équilibrée), et après prise en compte des incidences éventuelles des principaux risques (décrits au paragraphe 6 du présent rapport de gestion), le cash-flow consolidé pour 2009 devrait rester stable par rapport à 2008.

2. ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES FILIALES

2.1. OPÉRATIONS 2008

En 2008, Foncière des Murs s'est attachée à accompagner ses locataires, en réalisant notamment :

- l'acquisition d'une clinique psychiatrique exploitée par Korian située à Narrosse pour 4,3 M€ droits inclus,
- l'acquisition d'une résidence pour personnes âgées à Sassari en Sardaigne, exploitée par Segesta (filiale italienne de Korian) pour 8,9 M€ droits inclus,
- l'acquisition d'un hôtel exploité par le groupe Metha à Florence sous enseigne Holiday Inn pour 10,2 M€ droits inclus,
- l'acquisition du 4ème village de vacances Sunparks situé à Kempense Meren en Belgique, dans le cadre du protocole signé en 2007 avec Pierre&Vacances, pour 41,9 M€ droits inclus,
- l'acquisition de 4 restaurants Quick pour 8,7 M€ droits inclus,
- l'acquisition de 3 jardineries Jardiland pour 11,7 M€ droits inclus.

Par ailleurs, Foncière des Murs a poursuivi en 2008 la rationalisation de son passif financier en levant par anticipation, en janvier et décembre 2008, les options d'achat sur les actifs Korian et Jardiland achetés en crédit-bail pour un montant global de 57 M€.

2.2. PORTEFEUILLE HÔTELLERIE

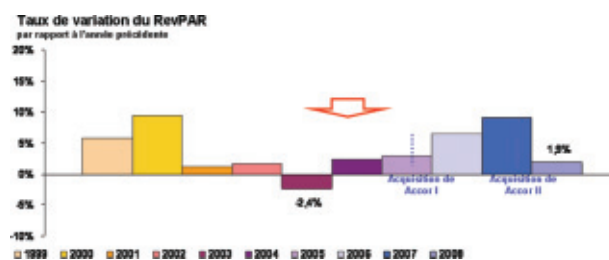
2.2.1. Marché de l'hôtellerie en France et en Belgique

Depuis quelques années, le secteur de l'hôtellerie connaissait une phase d'externalisation soutenue. Les grands groupes hôteliers mondiaux, misant sur de futurs développements de leurs activités préféraient se recentrer sur leur cœur de métier et céder leurs actifs immobiliers. La dégradation de l'environnement économique a contribué à fortement ralentir en 2008, les opérations d'externalisation dans le secteur de l'hôtellerie.

Les chiffres d'affaires de l'hébergement hôtelier enregistrés en 2008, en France et en Belgique restent à des niveaux très élevés. Pour autant dans un contexte de récession économique, 2009 devrait voir se confirmer la phase baissière du cycle hôtelier.

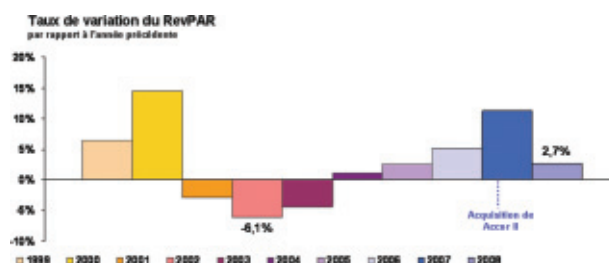
En France

Les chiffres d'affaires de l'hébergement hôtelier enregistrés en 2008, en font une année record : l'année s'achève dans un climat d'incertitude mais affiche un global d'excellentes performances cumulées. En effet, à l'exception de l'hôtellerie haut de gamme qui voit son chiffre d'affaires très légèrement reculer par rapport à 2007 (-0,7 %), l'ensemble des catégories enregistre des gains. Ceux-ci vont de +2 % de « RevPar » (revenu par chambre disponible hors restauration) pour les hôtels 1* à 4 % pour les établissements 2*. Au global, l'année 2008 enregistre une progression de +1,9 % grâce à l'augmentation des prix moyens sur la période (+6,4 % par rapport à 2007).



En Belgique

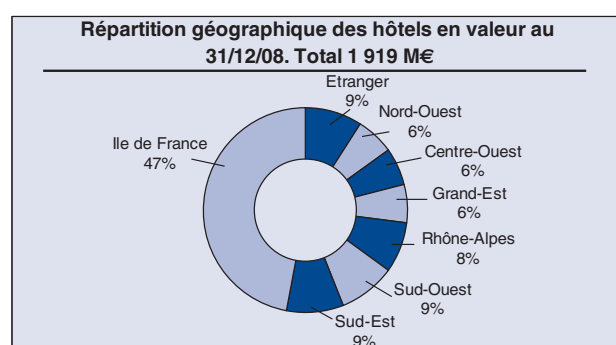
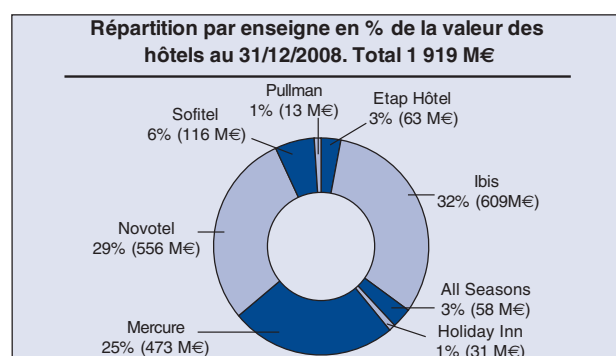
Comme en France, l'année 2008 a enregistré de très bonnes performances avec une hausse du RevPar de 2,7 % par rapport à 2007, liée à l'accroissement du prix moyen de la chambre de +4,3 % au global.



2.2.2. Présentation du portefeuille

Le portefeuille des 199 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie acquis par Foncière des Murs depuis 2005 sont bien répartis tant en termes de gammes qu'en termes géographiques. L'activité hôtellerie a engendré un chiffre d'affaires de 121,2 M€ en 2008, en progression de 3,9 % sur un an.

En termes de positionnement, le portefeuille est concentré sur des hôtels économiques et de moyenne gamme au travers des enseignes Etap Hotel, Ibis, All Seasons, Mercure, Novotel et Holiday Inn qui représentent 93 % du total de la valeur des hôtels détenus par Foncière des Murs.



Au 31 décembre 2008, le portefeuille hôtelier détenu par Foncière des Murs est composé de 202 actifs (199 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie) qui représentent une valeur d'expertise globale de 1 919 M€ hors droits.

La liste détaillée des actifs est la suivante :

Ville	Département	Nombre de chambres
Etap Hotel		
Beaune	Côte d'Or (21)	67
Besançon	Doubs (25)	61
Caissargues	Gard (30)	63
Toulouse	Haute-Garonne (31)	130
Bordeaux	Gironde (33)	119
Yutz	Moselle (57)	72
Lesquin	Nord (59)	74
Aubière	Puy-de-Dôme (63)	74
Ostwald	Bas-Rhin (67)	97
Mulhouse	Haut-Rhin (68)	67
Orgeval	Yvelines (78)	50
Gennevilliers	Hauts-de-Seine (92)	119
Courbevoie	Hauts-de-Seine (92)	161
Aubervilliers	Seine-Saint-Denis (93)	257
L'Isle Adam	Val-d'Oise (95)	68
Roissy en France	Val-d'Oise (95)	250

Ibis

Nice Centre	Alpes-Maritimes (06)	199
Valbonne	Alpes-Maritimes (06)	99
Narbonne	Aude (11)	67
Marseille	Bouches-du-Rhône (13)	88
Marseille	Bouches-du-Rhône (13)	116
Marseille	Bouches-du-Rhône (13)	51
Aix en Provence	Bouches-du-Rhône (13)	83
La Rochelle	Charente-Maritime (17)	76
La Rochelle	Charente-Maritime (17)	77
La Rochelle	Charente-Maritime (17)	60
Bourges	Cher (18)	86
Périgueux	Dordogne (24)	89
Chartres	Eure-et-Loir (28)	74
Chartres	Eure-et-Loir (28)	79
Toulouse	Haute-Garonne (31)	112
Toulouse	Haute-Garonne (31)	86
Bordeaux	Gironde (33)	80
Bordeaux	Gironde (33)	116
Bordeaux	Gironde (33)	65
Pessac	Gironde (33)	87
Montpellier	Hérault (34)	100
Rennes	Ille-et-Vilaine (35)	76
Chambray les		
Tours	Indre-et-Loire (37)	79
Tours	Indre-et-Loire (37)	60
Gières	Isère (38)	81
Blois	Loir-et-Cher (41)	61
Nantes	Loire-Atlantique (44)	81
Nantes	Loire-Atlantique (44)	104
Orléans	Loiret (45)	108

Ville	Département	Nombre de chambres
Orléans	Loiret (45)	67
Angers	Maine-et-Loire (49)	95
Nancy	Meurthe-et-Moselle (54)	82
Yutz	Moselle (57)	65
Metz	Moselle (57)	79
Woippy	Moselle (57)	83
Lille	Nord (59)	154
Arras	Pas-de-Calais (62)	63
Boulogne sur Mer	Pas-de-Calais (62)	79
Lourdes	Hautes-Pyrénées (65)	88
Strasbourg	Bas-Rhin (67)	98
Strasbourg	Bas-Rhin (67)	244
Strasbourg	Bas-Rhin (67)	97
Bron	Rhône (69)	79
Villefranche sur Saône	Rhône (69)	115
Lyon	Rhône (69)	144
Le Mans	Sarthe (72)	85
Sallanches	Haute-Savoie (74)	55
Annecy	Haute-Savoie (74)	85
Thonon les Bains	Haute Savoie (74)	67
Archamps	Haute-Savoie (74)	84
Paris 10 ^{ème}	Paris (75)	70
Paris 12 ^{ème}	Paris (75)	195
Paris 15 ^{ème}	Paris (75)	523
Paris 17 ^{ème}	Paris (75)	700
Paris Sacré Cœur	Paris (75)	68
Paris Bastille		
Opéra	Paris (75)	305
Rouen	Seine-Maritime (76)	88
Rouen	Seine-Maritime (76)	80
Fontainebleau	Seine-et-Marne (77)	86
Marne-La-Vallée	Seine-et-Marne (77)	161
Le Chesnay	Yvelines (78)	72
Niort	Deux-Sèvres (79)	68
Amiens	Somme (80)	94
Hyères	Var (83)	96
Avignon	Vaucluse (84)	98
Limoges	Haute-Vienne (87)	68
Limoges	Haute-Vienne (87)	76
Montrouge	Hauts-de-Seine (92)	407
Courbevoie	Hauts-de-Seine (92)	129
Pantin	Seine-Saint-Denis (93)	130
Saint Denis	Seine-Saint-Denis (93)	95
Créteil	Val-de-Marne (94)	84
Paris Rungis	Val-de-Marne (94)	121
Roissy	Val-d'Oise (95)	134
Roissy	Val-d'Oise (95)	124
Bruxelles Grand Place	Belgique	184

Ville	Département	Nombre de chambres
Bruxelles		
Aéroport	Belgique	96
Brugge Centre	Belgique	128
Antwerpen		
Centre	Belgique	150
Gent Opéra	Belgique	134
Bruxelles Ste Catherine	Belgique	236
Bruxelles Expo Atomium	Belgique	81
Gent Kathedraal	Belgique	120

All Seasons

Paris 9ème	Paris (75)	160
Paris 12ème	Paris (75)	364

Mercure

Nice	Alpes-Maritimes (06)	201
Nice	Alpes-Maritimes (06)	84
Valbonne	Alpes-Maritimes (06)	104
Beaune	Côte-d'Or (21)	107
Toulouse	Haute-Garonne (31)	148
Toulouse	Haute-Garonne (31)	136
Bordeaux		
Meriadeck	Gironde (33)	194
La Grande Motte	Hérault (34)	117
Rennes	Ile-et-Vilaine (35)	142
Rennes	Ile-et-Vilaine (35)	104
Grenoble	Isère (38)	88
Grenoble	Isère (38)	78
Nantes	Loire-Atlantique (44)	100
Orléans	Loiret (45)	111
Angers	Maine-et-Loire (49)	84
Reims	Marne (51)	101
Reims	Marne (51)	126
Lille	Nord (59)	101
Lesquin	Nord (59)	215
Arras	Pas-de-Calais (62)	80
Strasbourg	Bas-Rhin (67)	98
Colmar	Haut-Rhin (68)	76
Mulhouse Centre	Haut-Rhin (68)	96
Lyon Lumière	Rhône (69)	78
Gaillard	Haute-Savoie ((74)	78
Chamonix	Haute-Savoie (74)	89
Le Havre	Seine-Maritime (76)	96
Rouen	Seine-Maritime (76)	125
Paris 15ème	Paris (75)	405
Paris Etoile	Paris (75)	56
Saint-Quentin	Yvelines (78)	74
Les Ulis	Essonne (91)	110

Ville	Département	Nombre de chambres
Massy	Essonne (91)	116
Le Coudray	Essonne (91)	125
Paris Porte St Cloud	Hauts-de-Seine (92)	180
Courbevoie	Hauts-de-Seine (92)	507
Montrouge	Hauts-de-Seine (92)	187
Vanves	Hauts-de-Seine (92)	388
Paris la Défense	Hauts-de-Seine (92)	160
Paris Roissy	Val-d'Oise (95)	203
Novotel		
Fernay Voltaire	Ain (01)	80
Valbonne	Alpes-Maritimes (06)	97
Aix en Provence	Bouches-du-Rhône (13)	102
Aix en Provence	Bouches-du-Rhône (13)	80
Marseille	Bouches-du-Rhône (13)	110
Caen	Calvados (14)	126
Marsannay la Côte	Côte-d'Or (21)	122
Nîmes	Gard (30)	119
Toulouse	Haute-Garonne (31)	131
Bordeaux	Gironde (33)	138
Mérignac	Gironde (33)	137
Rennes	Ille-et-Vilaine (35)	100
Grenoble	Isère (38)	118
Orléans	Loiret (45)	119
Saint Jean de Braye	Loiret (45)	107
Houdemont	Meurthe-et-Moselle (54)	86
Saint Avold	Moselle (57)	61
Maizières les Metz	Moselle (57)	132
Metz	Moselle (57)	120
Valenciennes	Nord (59)	80
Lille	Nord (59)	104
Lille	Nord (59)	93
Strasbourg	Bas-Rhin (67)	96
Sausheim	Haut-Rhin (68)	77
Colmar	Haut-Rhin (68)	66
Bron	Rhône (69)	190
Dardilly	Rhône (69)	107
Lyon	Rhône (69)	124
Le Mans	Sarthe (72)	94
Anancy	Haute-Savoie (74)	95
Paris 12 ^{ème}	Paris (75)	253
Saint Etienne du Rouvray	Seine-Maritime (76)	134
Orgeval	Yvelines (78)	120
Magny les Hameaux	Yvelines (78)	131

Ville	Département	Nombre de chambres
Boves	Somme (80)	94
Sorgues	Vaucluse (84)	100
Palaiseau	Essonne (91)	147
Paris Pont de Sèvres	Hauts-de-Seine (92)	131
Rueil Malmaison	Hauts-de-Seine (92)	118
Bagnole	Seine-Saint-Denis (93)	611
Aulnay sous Bois	Seine-Saint-Denis (93)	139
Créteil	Val-de-Marne (94)	110
Charenton	Val-de-Marne (94)	133
Cergy Pontoise	Val-d'Oise (95)	191
Maffliers	Val-d'Oise (95)	99
Roissy CDG	Val-d'Oise (95)	201
Bruxelles Grand Place	Belgique	136
Bruxelles Aéroport	Belgique	209
Brugge Centrum	Belgique	126
Gent Centre	Belgique	117

Ville	Département	Nombre de chambres
Marseille	Bouches-du-Rhône (13)	134
Porticcio	Corse (20)	98
Biarritz	Pyrénées-Atlantiques (64)	126
Lyon	Rhône (69)	166

Ville	Département	Nombre de chambres
Toulouse	Haute-Garonne (31)	100

Ville	Département	Nombre de chambres
Porticcio	Corse (20)	
Biarritz	Pyrénées-Atlantiques (64)	
Hyères	Var (83)	

Ville	Département	Nombre de chambres
Florence	Italie	72
Florence *	Italie	101
Turin	Italie	100
TOTAL		25 078

* Actif acquis en 2008

2.2.3. Partenariat avec Accor

Depuis 2005, année de réalisation de la première opération d'investissement, Foncière des Murs et le groupe Accor ont conclu un accord de partenariat

organisant leurs relations afin d'assurer l'exécution optimale des baux et des conventions d'occupation.

Des comités se tiennent régulièrement permettant aux parties :

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

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

2.2.4. Le Groupe Accor : chiffres clés

Source : site internet Accor

Le groupe Accor poursuit sa stratégie de transformation de ses deux métiers : les services prépayés et l'hôtellerie.

En ce qui concerne l'hôtellerie, l'objectif du groupe est de devenir le leader mondial de l'hôtellerie économique et un acteur majeur de l'hôtellerie haut de gamme et de luxe. Pour ce faire, Accor s'appuie sur 3 principaux leviers :

- un portefeuille de marques fortes désormais repositionnées (redéploiement de l'enseigne Sofitel, lancement de la marque Pullman dans le haut de gamme, et All Seasons dans l'hôtellerie économique) ;
- une stratégie « d'Asset Right » visant à réduire l'intensité capitalistique et la volatilité de ses résultats (restructuration de 625 hôtels à fin 2008 qui ont engendrés plus de 4 milliards d'euros de cessions ces dernières années soit 60% de l'objectif)
- un développement adapté à la demande mondiale.

Le chiffre d'affaires consolidé s'est établi à 7,7 Mds€ sur l'année 2008 (hôtellerie et services), soit une progression de 2,8 % par rapport à 2007 en données comparables. Cette croissance s'appuie sur le développement des Services Prépayés et la résistance de l'hôtellerie économique hors Etats-Unis.

Le titre Accor était coté à 35,11 € au 31 décembre 2008, sa capitalisation boursière à la même date était de 7,7 Mds€.

2.3. PORTEFEUILLE SANTÉ

2.3.1. Présentation du marché des résidences pour personnes âgées

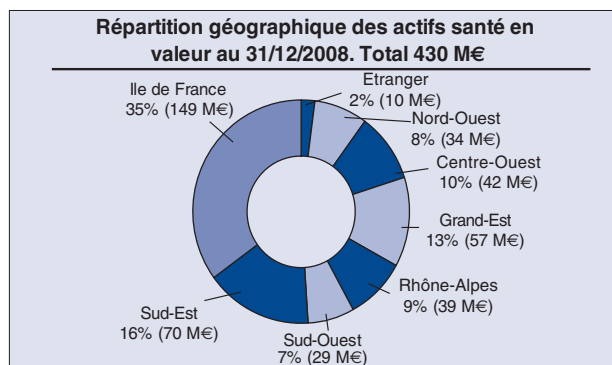
Le marché des murs de Santé bénéficie de bases très solides : vieillissement de la population, accroissement du nombre de personnes âgées dépendantes et diminution du nombre d'aidants potentiels, spécificité toujours plus grande des murs compte tenu d'une médicalisation grandissante des prestations offertes, baux triple net, durée des baux. C'est pourquoi, malgré la crise financière et économique, ce secteur poursuit son développement.

2.3.2. Présentation du portefeuille

Au 31 décembre 2008, le patrimoine Santé de Foncière des Murs est constitué de 62 actifs de type EHPAD (Etablissement d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes) et cliniques, estimé par les experts indépendants à 430 M€.

56 de ces actifs sont exploités et loués par le Groupe Korian ou ses filiales sur la base d'un loyer fixe indexé, net de charges locatives, à l'exception des travaux de façade. 2 actifs, initialement loués par Korian, sont désormais loués à deux autres exploitants après cession des fonds de commerce correspondants au cours de l'année.

Les 4 actifs restants, des cliniques MCO, sont exploités et loués par le groupe Générale de Santé.



Liste des établissements de santé détenus au 31/12/2008

Maisons	Ville	Département	Nombre de lits
L'Age d' Or *	Serres	Hautes-Alpes (05)	68
Hotelia Mougins	Mougins	Alpes-Maritimes (06)	110
Ophéiades Troyes	Troyes	Aube (10)	73
Gemenos	Gemenos	Bouches-du-Rhône	84
Frédéric Mistral	Marseille	Bouches-du-Rhône	90
Ophéiades Château Gombert	Marseille	Bouches-du-Rhône	110
Ophéiades Simiane	Simiane Collongue	Bouches-du-Rhône	88
Hotelia Vitrolles	Vitrolles	Bouches-du-Rhône	119
Les Villandières Ouistreham	Ouistreham	Calvados (14)	65
Les Bégonias	Rochefort sur Mer	Charente-Maritime (17)	60
La Clavette	Rochefort sur Mer	Charente-Maritime (17)	64
Ophéiades Dijon	Dijon	Côte-d'Or (21)	87
Ophéiades Montbéliard	Montbéliard	Doubs (25)	93
Chartres La Boissière **	Nogent Le Phaye	Eure-et-Loir (28)	63
Les Temps Bleus	Nogent le Rotrou	Eure-et-Loir (28)	79
Les Villandières Brest	Brest	Finistère (29)	98
Hotelia Bordeaux	Bordeaux	Gironde (33)	99
Domaine de Hauterive	Cenon	Gironde (33)	65
Petit Castel	Chambray-les-Tours	Indre-et-Loire (37)	38
Clinique Maylis ***	Narrosse	Landes (40)	51
Reine Blanche	Olivet	Loiret (45)	93
Hotelia Reims	Reims	Marne (51)	107
Le Castelli	L'Huisserie	Mayenne (53)	80
Hotelia Nancy	Nancy	Meurthe-et-Moselle (54)	118
Ophéiades Nancy	Nancy	Meurthe-et-Moselle (54)	88
Hotelia Marcq-en-Barœul	Marcq-en-Barœul	Nord (59)	104
Hotelia Roubaix	Roubaix	Nord (59)	107
Les Roches	St-Ours-les-Roches	Puy-de-Dôme (63)	53
Hotelia Pau	Pau	Pyrénées-Atlantiques (64)	78
Hotelia Perpignan	Perpignan	Pyrénées-Orientales (66)	111
Ophéiades Fontaines	Fontaines Saint Martin	Rhône (69)	71
Hotelia Lyon	Lyon	Rhône (69)	117
Saison Dorée	Lyon	Rhône (69)	108
Saint François de Sales	Vernaison	Rhône (69)	80
Ophéiades Châlon	Châlon sur Saône	Saône-et-Loire (71)	82
Ophéiades Le Creusot	Le Creusot	Saône-et-Loire (71)	65
Pontlieue	Le Mans	Sarthe (72)	90
Résidence Artémis	Changé	Sarthe (72)	90
Thonon	Thonon	Haute-Savoie (74)	88
Hotelia Paris 14	Paris	Paris (75)	102
Hotelia Rouen	Rouen	Seine-Maritime (76)	122
Ophéiades Meaux	Meaux	Seine-et-Marne (77)	71
Résidence Les Saules	Guyancourt	Yvelines (78)	92
Hotelia Chesnay	Le Chesnay	Yvelines (78)	101
Les Villandières Amiens	Amiens	Somme (80)	87
Les Fontaines	Barjol	Var (83)	77
Hotelia Fréjus	Fréjus	Var (83)	100
Les Pins Bleus	Saint Mandrier	Var (83)	90
Les Tilleuls	Chatellerault	Vienne (86)	83
Ophéiades Epinal	Epinal	Vosges (88)	79

Maisons	Ville	Département	Nombre de lits
Clos St-Clément	St-Clément	Yonne (89)	90
Les Acacias	Colombes	Hauts-de-Seine (92)	32
Les Licornes	Courbevoie	Hauts-de-Seine (92)	47
La clinique Meudon	Meudon	Hauts-de-Seine (92)	78
Hotelia Meudon	Meudon	Hauts-de-Seine (92)	98
Hotelia Suresnes	Suresnes	Hauts-de-Seine (92)	100
Hotelia Eaubonne	Eaubonne	Val-d'Oise (95)	103
San Nicola ***	Sassari	Italie	120
Sous-Total Actifs type EHPAD			5 006
Clinique Bachaumont	Paris	Paris (75)	69
Clinique Blomet	Paris	Paris (75)	58
Clinique Geoffroy St Hilaire	Paris	Paris (75)	196
Clinique Marcel Sembat	Boulogne-Billancourt	Hauts-de-Seine (92)	79
Sous-Total Actifs Générale de Santé			402
TOTAL			5 408

* Actif exploité par Domidep

** Actif exploité DomusVi

*** Actifs acquis en 2008

2.3.3. Partenariat avec Korian

Foncière des Murs et Korian ont conclu un accord de partenariat organisant leurs relations afin d'assurer l'exécution optimale des baux.

Des comités se réunissant régulièrement permettent aux partenaires d'échanger les informations nécessaires concernant l'activité et l'exploitation des résidences pour personnes âgées. C'est dans ce cadre, que les projets d'extension et de développement sont présentés.

Le groupe Korian : chiffres clés

Source : site internet Korian

Korian est le premier exploitant privé français d'établissements de prise en charge globale de personnes dépendantes. Il regroupe 218 établissements exploités en France, Italie et Allemagne dans trois domaines d'activité complémentaire :

- les résidences de retraite médicalisées (EHPAD),
- les cliniques de soins de suite et de réadaptation (SSR),
- les cliniques psychiatriques.

En 2008, le groupe Korian a réalisé un chiffre d'affaires de 781,8 M€, en progression de 28,6 % par rapport à 2007.

Korian, société cotée sur le marché Euronext (Eurolist compartiment B) présente une capitalisation boursière de plus de 509 M€ au 31 décembre 2008.

2.4. PORTEFEUILLE RESTAURATION

2.4.1. Présentation du marché de la restauration commerciale

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

2.4.2. Présentation du portefeuille

Au 31 décembre 2008, le portefeuille « restauration » de Foncière des Murs est constitué de 174 actifs, estimé à 408 M€. Le patrimoine est réparti entre les 103 restaurants du groupe Quick et les 71 restaurants du groupe Courtepaille.

Liste des restaurants détenus au 31/12/2008

Enseigne	Ville	Département
Courtepaille	Péronnas	Ain (01)
Courtepaille	Vallauris	Alpes-Maritimes (06)
Courtepaille	Aix en Provence	Bouches-du-Rhône (13)
Courtepaille	Vitrolles	Bouches-du-Rhône (13)
Courtepaille	Caen Nord	Calvados (14)
Courtepaille	Caen Mondeville	Calvados (14)
Courtepaille	Puiboreau	Charente-Maritime (17)
Courtepaille	Tréguex	Côtes-d'Armor (22)
Courtepaille	Montbéliard	Doubs (25)
Courtepaille	Valence	Drôme (26)
Courtepaille	Evreux	Eure (27)
Courtepaille	Chartres	Eure-et-Loir (28)
Courtepaille	Dreux	Eure-et-Loir (28)
Courtepaille	Nîmes	Gard (30)
Courtepaille	Balma	Haute-Garonne (31)
Courtepaille	Toulouse Fenouillet	Haute-Garonne (31)
Courtepaille	Artigues	Gironde (33)
Courtepaille	Mérignac	Gironde (33)
Courtepaille	Béziers	Hérault (34)
Courtepaille	Montpellier	Hérault (34)
Courtepaille	Cesson Sevigné	Ille-et-Vilaine (35)
Courtepaille	Chambray les Tours	Indre-et-Loire (37)
Courtepaille	Roussillon	Isère (38)
Courtepaille	Voreppe	Isère (38)
Courtepaille	La Verpillère	Isère (38)
Courtepaille	Bouguenais	Loire-Atlantique (44)
Courtepaille	Carquefou	Loire-Atlantique (44)
Courtepaille	Villemandeur	Loiret (45)
Courtepaille	Artenay	Loiret (45)
Courtepaille	La Chapelle Saint Mesmin	Loiret (45)
Courtepaille	Angers Beaucouze	Maine-et-Loire (49)
Courtepaille	Reims	Marne (51)
Courtepaille	Heillecourt	Meurthe-et-Moselle (54)
Courtepaille	La Charité sur Loire	Nièvre (58)
Courtepaille	Englos	Nord (59)
Courtepaille	Lesquin	Nord (59)
Courtepaille	Marc en Baroeul	Nord (59)
Courtepaille	Mouvaux	Nord (59)
Courtepaille	Villeneuve d'Ascq	Nord (59)
Courtepaille	Fresnes les Montauban	Pas-de-Calais (62)
Courtepaille	Sailly Labourse	Pas-de-Calais (62)
Courtepaille	Ecully	Rhône (69)
Courtepaille	Lyon	Rhône (69)
Courtepaille	Pierre Bénite	Rhône (69)
Courtepaille	Châlon sur Saône Nord	Saône-et-Loire (71)

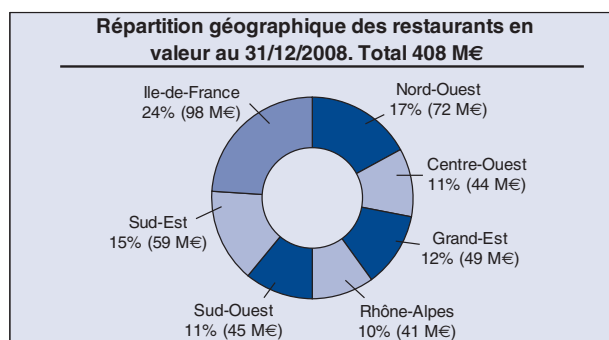
Enseigne	Ville	Département
Courtepaille	Crèches sur Saône	Saône-et-Loire (71)
Courtepaille	Saint Saturnin	Sarthe (72)
Courtepaille	Le Grand Quevilly	Seine-Maritime (76)
Courtepaille	Brie Comte Robert	Seine-et-Marne (77)
Courtepaille	Lognes	Seine-et-Marne (77)
Courtepaille	Mareuil Les Meaux	Seine-et-Marne (77)
Courtepaille	Moissy Cramayel	Seine-et-Marne (77)
Courtepaille	Nemours	Seine-et-Marne (77)
Courtepaille	Conflans Sainte Honorine	Yvelines (78)
Courtepaille	Guyancourt	Yvelines (78)
Courtepaille	Dury	Somme (80)
Courtepaille	Limoges	Haute-Vienne (87)
Courtepaille	Appoigny	Yonne (89)
Courtepaille	Guillon	Yonne (89)
Courtepaille	Evry	Essonne (91)
Courtepaille	Lisses	Essonne (91)
Courtepaille	Les Ulis	Essonne (91)
Courtepaille	Linas	Essonne (91)
Courtepaille	Courbevoie	Hauts-de-Seine (92)
Courtepaille	Rosny Sous Bois	Seine-Saint-Denis (93)
Courtepaille	La Plaine Saint Denis	Seine-Saint-Denis (93)
Courtepaille	Créteil	Val de Marne (94)
Courtepaille	Rungis	Val de Marne (94)
Courtepaille	Cergy Pontoise	Val d'Oise (95)
Courtepaille	Goussainville	Val d'Oise (95)
Courtepaille	Roissy Paris Nord 2	Val d'Oise (95)
Sous-Total Actifs Courtepaille		71
Quick	Mougins	Alpes-Maritimes (06)
Quick	Villeneuve Loubet	Alpes-Maritimes (06)
Quick	Troyes	Aube (10)
Quick	Arles	Bouches-du-Rhône (13)
Quick	Vitrolles	Bouches-du-Rhône (13)
Quick	Marseille Prado	Bouches-du-Rhône (13)
Quick	Marseille Notre Dame	Bouches-du-Rhône (13)
Quick	Salon de Provence	Bouches-du-Rhône (13)
Quick	Puilboreau	Charente-Maritime (17)
Quick	Trélissac	Dordogne (24)
Quick	Besançon	Doubs (25)
Quick	Valence	Drôme (26)
Quick	Evreux	Eure (27)
Quick	Brest	Finistère (29)
Quick	Nîmes	Gard (30)
Quick	Nîmes Sud	Gard (30)
Quick	Roques sur Garonne	Haute-Garonne (31)
Quick	Colomiers	Haute-Garonne (31)
Quick	Bordeaux	Gironde (33)
Quick	Blagnac	Gironde (33)
Quick	Pessac	Gironde (33)
Quick	Mérignac	Gironde (33)
Quick	Montpellier	Hérault (34)
Quick	Saint Jean de Vedas	Hérault (34)

Enseigne	Ville	Département
Quick	Saint Clément de Rivière	Hérault (34)
Quick	Tours	Indre-et-Loire (37)
Quick	Chambray les Tours	Indre-et-Loire (37)
Quick	Meylan	Isère (38)
Quick	L'isle d'Abeau	Isère (38)
Quick	Le Puy en Velay	Haute-Loire (43)
Quick	Trignac	Loire-Atlantique (44)
Quick	Saran	Loiret (45)
Quick	Amilly	Loiret (45)
Quick	Angers	Maine et Loire (49)
Quick	La Glacerie	Manche (50)
Quick	Reims	Marne (51)
Quick	Reims	Marne (51)
Quick	Cormontreuil	Marne (51)
Quick	Houdemont	Meurthe-et-Moselle (54)
Quick	Frouard	Meurthe-et-Moselle (54)
Quick	Vandoeuvre	Meurthe-et-Moselle (54)
Quick	Les Nancy	Meurthe-et-Moselle (54)
Quick	Lanester	Morbihan (56)
Quick	Moulins les Metz	Moselle (57)
Quick	Terville	Moselle (57)
Quick	Saint André	Nord (59)
Quick	Petite Forêt	Nord (59)
Quick	Villeneuve d'Ascq	Nord (59)
Quick	Hautmont	Nord (59)
Quick *	Saint Amand les Eaux	Nord (59)
Quick	Dunkerque	Nord (59)
Quick	Cambrai	Nord (59)
Quick	Loos	Nord (59)
Quick	Lys Lez Lannoy	Nord (59)
Quick	Jaux	Oise (60)
Quick	Beauvais	Oise (60)
Quick	Béthune	Pas-de-Calais (62)
Quick *	Liévin	Pas-de-Calais (62)
Quick	Aubière	Puy-de-Dôme (63)
Quick	Pau	Pyrénées-Atlantiques (64)
Quick	Pau	Pyrénées-Atlantiques (64)
Quick	Tarbes	Hautes-Pyrénées (65)
Quick	Perpignan	Pyrénées-Orientales (66)
Quick	Schweighouse sur Moder	Bas-Rhin (67)
Quick	Colmar	Haut-Rhin (68)
Quick	Villeurbanne	Rhône (69)
Quick	Francheville	Rhône (69)
Quick	Saint Priest	Rhône (69)
Quick	Villeurbanne	Rhône (69)
Quick	Le Mans Bollee	Sarthe (72)
Quick	Annemasse	Haute-Savoie (74)
Quick *	Anthy Sur Léman	Haute-Savoie (74)
Quick	Paris	Paris (75)
Quick	Paris	Paris (75)
Quick	Paris	Paris (75)

Enseigne	Ville	Département
Quick	Dieppe	Seine-Maritime (76)
Quick	Petit Quevilly	Seine-Maritime (76)
Quick	Saint Thibault des Vignes	Seine-et-Marne (77)
Quick	Brie Comte Robert	Seine-et-Marne (77)
Quick	Pontault Combault	Seine-et-Marne (77)
Quick	Pontault Combault	Seine-et-Marne (77)
Quick	Coignières	Yvelines (78)
Quick	Plaisir	Yvelines (78)
Quick	Amiens Sud	Somme (80)
Quick	Albi	Tarn (81)
Quick	Ollioules	Var (83)
Quick	La Garde	Var (83)
Quick	Avignon	Vaucluse (84)
Quick	Avignon	Vaucluse (84)
Quick	Limoges	Haute-Vienne (87)
Quick	Limoges	Haute-Vienne (87)
Quick	Epinal	Vosges (88)
Quick	Belfort	Territoire de Belfort (90)
Quick	Massy	Essonne (91)
Quick	Corbeil Essonne	Essonne (91)
Quick	Fleury Mérogis	Essonne (91)
Quick	Viry Châtillon	Hauts-de-Seine (92)
Quick	Saint Denis	Seine-Saint-Denis (93)
Quick	Créteil	Val-de-Marne (94)
Quick	Villejuif	Val-de-Marne (94)
Quick	Créteil	Val-de-Marne (94)
Quick	Villiers sur Marne	Val-de-Marne (94)
Quick *	Gonesse	Val-d'Oise (95)
Quick	Herblay	Val-d'Oise (95)
Sous-Total Actifs Quick		103
TOTAL		174

* Actifs acquis en 2008

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



2.4.3. Partenariat avec Courtepaille

Foncière des Murs et Courtepaille ont conclu un accord de partenariat, destiné à l'échange d'informations sur l'activité des restaurants, sur les travaux à réaliser ou en cours, ou sur les nouveaux projets d'investissement.

Courtepaille: chiffres clés

Source : Site internet Courtepaille

Le groupe Courtepaille, fondé en 1961, exploite à fin 2008 plus de 200 restaurants en France. Les restaurants du groupe sont situés en périphérie de ville, sur les grands axes routiers et dans les zones d'activité et de loisirs à forte visibilité.

A fin 2007, le chiffre d'affaires de Courtepaille s'établissait à 253 M€ soit une progression de plus de 12 % par rapport à fin 2006.

En 2007, ce sont 13 millions de clients qui ont été servis par les 3000 collaborateurs de Courtepaille.

Le groupe Courtepaille emploie plus de 3 600 collaborateurs et sert environ 36 000 clients par jour.

2.4.4. Partenariat avec Quick

Dans le cadre de l'acquisition des murs de 99 restaurants en 2007, Foncière des Murs et Quick ont conclu un accord de partenariat, destiné à faciliter l'analyse des informations sur l'activité des restaurants dans le périmètre du partenariat, et d'échanger sur les travaux à réaliser ou en cours et sur les nouveaux projets d'investissements. C'est dans ce cadre que Foncière des Murs a acquis sur l'exercice 2008, les murs de 4 restaurants pour 8,7 M€ droits inclus.

Quick: chiffres clés

Source : Site internet Quick

Le groupe Quick, créé en 1971, regroupe aujourd'hui plus de 420 restaurants en France, en Belgique, au Luxembourg, et à l'international, dont 76 % exploités en franchise. En 2007, le groupe Quick a réalisé un chiffre d'affaires de 865,3 M€ soit une hausse de +7,2 % en un an.

Quick est une chaîne européenne incontournable sur le marché de la restauration rapide.

2.5. Portefeuille Loisirs

2.5.1. Présentation du marché des Loisirs

Foncière des Murs a réalisé en 2007, ses premiers investissements dans le secteur des Loisirs avec l'acquisition de 4 villages de vacances (un exploité par Club Méditerranée et 3 par Pierre&Vacances) ainsi que 55 jardineries du groupe Jardiland. Ce patrimoine a été complété par l'acquisition, en 2008, d'un quatrième village de vacances Sunparks en juillet et de 3 jardineries Jardiland en décembre 2008.

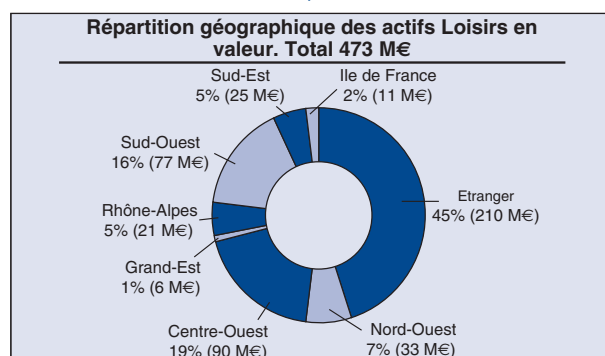
Clubs et villages de vacances :

Le marché des clubs et villages de vacances profite depuis quelques années d'un environnement conjoncturel favorable. Par ailleurs, les investissements réalisés pour rénover les parcs et l'amélioration des offres ont permis d'améliorer le taux d'occupation d'une part et le prix moyen d'autre part.

Marché du jardinage :

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

2.5.2. Présentation du portefeuille



Liste des jardineries détenues au 31 décembre 2008 :

Ville	Département
Bourg en Bresse-Viriat	Ain (01)
Charmeil-Vichy	Allier (03)
Domérat-Montluçon	Allier (03)
Caen-Epron	Calvados (14)
Champniers-Angoulême	Charente (16)
Soyaux-Angoulême	Charente (16)
Saintes	Charente-Maritime (17)
Angoulins-La Rochelle	Charente-Maritime (17)
Bourges-St Germain Puy	Cher (18)
Chenove-Dijon	Côte-d'Or (21)
St Briec-Trégueux	Côtes-d'Armor (22)
Guéret	Creuse (23)
Trélissac-Périgueux	Dordogne (24)
Chancelade-Périgueux	Dordogne (24)
Montélimar	Drôme (26)
Châteaudun	Eure-et Loir (28)
Nîmes	Gard (30)
Ales	Gard (30)
Toulouse	Haute-Garonne (31)
Porte/Garonne-Toulouse	Haute-Garonne (31)
Lattes-Montpellier	Hérault (34)
Cesson Sévigné-Rennes	Ille-et-Vilaine (35)
Rennes-La Mézière	Ille-et-Vilaine (35)
Le Poinçonnet *	Indre (36)
Blois-Chaussée St Victor	Loir-et-Cher (41)
Vendôme-Naveil	Loir-et-Cher (41)
St Etienne-St Priest en Jarez	Loire (42)
Cholet	Loire-Atlantique (44)
Bouguenais	Loire-Atlantique (44)
Saran-Orléans	Loiret (45)
Agen	Lot-et-Garonne (47)
Cherbourg	Manche (50)
Laval-St Berthevin	Mayenne (53)
Marcq-en-Baroeul	Nord (59)
Grande Synthe	Nord (59)
Valenciennes	Nord (59)
Calais	Pas-de-Calais (62)
Henin Beaumont	Pas-de-Calais (62)
Lempdes-Clermont Ferrand	Puy de Dôme (63)
Bassussarry-Bayonne	Pyrénées-Atlantiques (64)
Tarbes *	Pyrénées-Pyrénées (65)
Perpignan	Pyrénées-Orientales (66)
Anse-Villefranche sur Saône	Rhône (69)
Montceau Les Mines	Saône-et-Loire (71)
Sevrey-Chalon sur Saône	Saône-et-Loire (71)
Le Mans	Sarthe (72)
Dammarie	Seine-et-Marne (77)
Niort	Deux-Sèvres (79)
Albi	Tarn (81)

Ville	Département
Montauban	Tarn-et-Garonne (82)
Montauban	Tarn-et-Garonne (82)
La Roche sur Yon	Vendée (85)
Poitiers	Vienne (86)
Migné-Auxances	Vienne (86)
Châtelleraut	Vienne (86)
Limoges	Haute-Vienne (87)
Groslay-Sarcelles	Val-d'Oise (95)
La Queue en Brie *	Val-de-Marne (95)
TOTAL	58

Liste des villages de vacances détenus au 31 décembre 2008 :

Groupe	Ville	Pays	Nombre de chambres / cottages
Club			
Méditerranée	Da Balaia	Portugal	392
Pierre&Vacances	De Haan	Belgique	736
Pierre&Vacances	Oostduinkerke	Belgique	283
Pierre&Vacances	Vielsam	Belgique	349
Pierre&Vacances *	Mol	Belgique	595
TOTAL			2 355

* Actif acquis en 2008

2.5.3. Partenariat avec Jardiland

Dans le cadre de l'acquisition des murs de 55 jardinerias en 2007, Foncière des Murs et le groupe Jardiland ont signé un accord de partenariat, destiné à l'échange d'informations sur l'activité des jardinerias et sur l'accompagnement de Jardiland dans d'éventuels travaux et projets de développement. Foncière des Murs a acquis, dans le cadre de ce partenariat 3 jardinerias Jardiland en 2008 pour 10,9 M€.

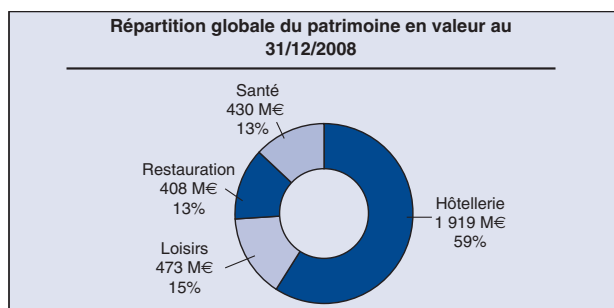
Jardiland : chiffres clés

Source : Jardiland

En 2008, Jardiland disposait de 127 magasins représentant plus de 697 000 m2 de surface de vente. Le chiffre d'affaires des jardinerias Jardiland s'élève à 517 M€. Le groupe compte plus de 3 500 collaborateurs.

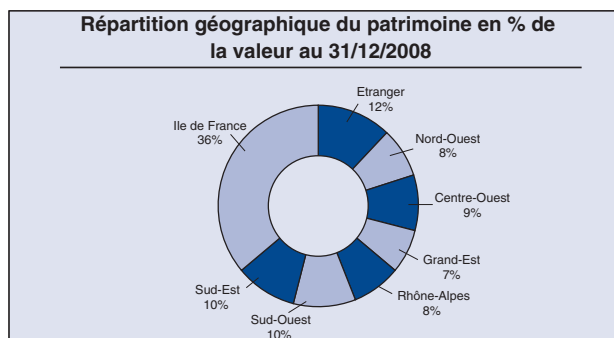
3. PATRIMOINE

Au 31 décembre 2008, Foncière des Murs est propriétaire d'un patrimoine de 501 actifs valorisés à 3 230 M€. Sur ces 501 actifs, 491 sont détenus en pleine propriété et 10 sont détenus en crédit-bail.



3.1. RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

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



A l'image de la répartition de chacun des portefeuilles la répartition globale du patrimoine est bien équilibrée avec 36 % en Île de France, 52 % dans les autres régions françaises et 12% à l'étranger.

3.2. RÉPARTITION DES LOYERS

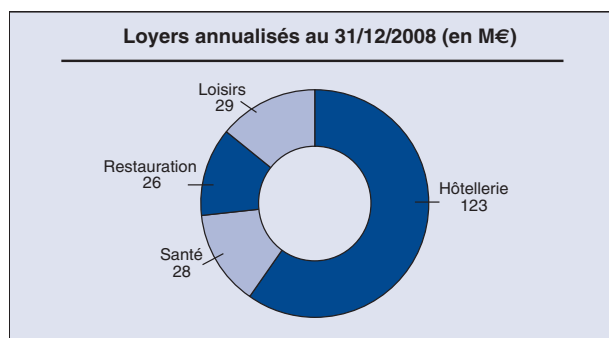
Les recettes locatives ont progressé de 22 % par rapport à 2007 pour atteindre 200,3 M€ au titre de l'année 2008 contre 163,8 M€ en 2007.

Cette progression des loyers résulte de la prise en compte sur une année pleine des actifs acquis durant l'exercice 2007, ainsi que du développement de la société, puisque les nouvelles acquisitions ont engendré 2,1 M€ de loyers en 2008.

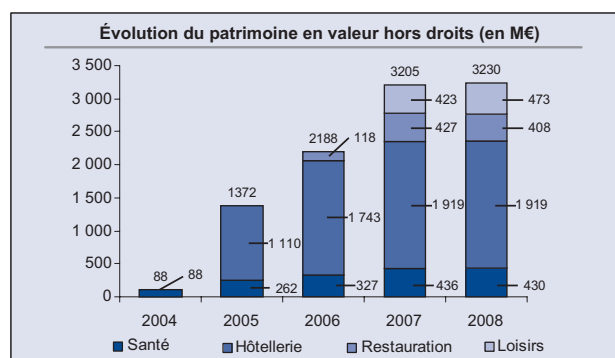
Compte tenu de la taille du patrimoine, de la diversité des enseignes et de la localisation des immeubles sur l'ensemble du territoire métropolitain et européen, le portefeuille a un fort caractère résilient.

Les loyers annualisés s'élèvent à 206 M€ à fin décembre 2008, dont 123 M€ pour l'hôtellerie, 29 M€ pour les loisirs, 28 M€ pour les cliniques et les résidences pour personnes âgées et 26 M€ pour la restauration.

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



4. VALORISATION DU PATRIMOINE ET ACTIF NET RÉÉVALUÉ



4.1. EXPERTISES

La valeur d'expertise hors droits du patrimoine au 31 décembre 2008 ressort à 3 230 M€ contre 3 205 M€ au 31 décembre 2007, soit une augmentation de 25 M€ en un an, dont 102 M€ proviennent des acquisitions de l'exercice (dont 16 M€ de travaux) et -77 M€ de la variation de juste valeur des actifs.

Tous les actifs ont été expertisés au 31 décembre 2008, à l'exception des 4 actifs Quick et des 3 actifs Jardiland acquis respectivement en octobre et décembre 2008. Ces actifs ont été valorisés à leur valeur d'acquisition.

4.1.1. Méthode de valorisation des actifs

L'ensemble du patrimoine est expertisé par des experts indépendants selon un rythme semestriel (30 juin et 31 décembre), et selon des modalités de calcul fixées par un cahier des charges interne, fondé sur les directives des instances de tutelle :

- recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF),
- directives du rapport COB du 3 février 2000 sur l'expertise immobilière (« Rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne » présidé par Georges Barthès de Reyter).

De plus, les experts immobiliers sélectionnés à savoir, Atis Real, DTZ, Jones Lang Lasalle et CBRE, sont tous membres de l'AFREXIM (Association Française des Experts Immobiliers), et répondent à ce titre à la charte de l'expertise « évaluation immobilière » approuvée par l'AFREXIM.

Chaque actif fait l'objet lors de son acquisition d'une expertise complète, les évaluations intermédiaires

correspondant à des actualisations sur dossier, avec parfois une visite de l'actif.

Une expertise complète consiste en :

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

Méthode par capitalisation du revenu locatif

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

Les principaux critères de choix des taux de rendement sont les suivants :

- situation géographique ;
- âge et état de l'ensemble immobilier ;
- convertibilité éventuelle de l'ensemble immobilier ;
- taille et rentabilité de l'établissement.

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

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

S'agissant des biens dont Foncière des Murs n'est pas propriétaire des terrains, il n'est pas ajouté de valeur résiduelle de sortie si la durée de vie résiduelle du contrat est inférieure à trente ans.

Méthode dite par comparaison de valeurs unitaires

Cette méthode consiste à se référer aux prix de vente constatés sur le marché pour des immeubles équivalents. Les éléments de comparaison utilisés proviennent notamment de bases internes de données dans lesquelles chaque référence est analysée, classée par situation et par catégorie, et exprimée à l'unité de surface brute ou de surface pondérée.

Il s'agit davantage d'une méthode de recoupement des deux méthodes décrites ci-dessus que d'une méthode principale.

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

Cas des AOT (autorisation d'occupation temporaire), baux emphytéotiques et baux à construction.

Ces contrats prévoient un droit d'accession à la propriété des murs au bailleur ou au concessionnaire au terme de ces baux sans indemnité à verser au preneur ou bénéficiaire.

L'incertitude étant toujours de mise au terme de ce type de contrat et même, si des droits de préférence ou de premier refus sont souvent accordés par les bailleurs ou concessionnaires sortant en cas de renouvellement du bail après le terme, la propriété des murs n'est pas pleine et entière et le preneur, en l'occurrence Foncière des Murs, peut se voir obligé de racheter les immobilisations au prix du marché ou se voir concéder un simple bail commercial par le nouveau propriétaire des murs, soit se voir purement et simplement obligé d'abandonner son immeuble sans indemnité d'aucune sorte.

L'intégration d'une valeur de revente à terme (valeur résiduelle) n'est donc pas possible concernant ce type de contrats, sauf si la durée résiduelle du bail à construction ou emphytéotique s'avérait suffisante pour amortir le coût d'acquisition ou de construction sur une durée de détention classique, tout en étant en mesure de permettre à un acquéreur potentiel une durée d'exploitation normale. Les experts ont considéré qu'en

dessous d'une durée de vie résiduelle de trente ans, la méthode d'évaluation de l'actif pour ce type de contrats, devait se limiter à l'actualisation des flux de loyers jusqu'au terme ; c'est le cas, par exemple, pour l'hôtel Ibis Orléans Nord Saran dont le bail emphytéotique expire en 2034.

Les projections de revenus des hôtels sont faites en fonction des visites de sites, des projets d'investissement (travaux immobiliers et mobiliers) ainsi que des données de marché. La répartition des chiffre d'affaires entre l'hébergement et les autres sources de revenus (restaurant, bar et divers) est proportionnelle aux répartitions moyennes des années 2001 à 2006.

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

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

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

Particularité concernant l'évaluation des hôtels situés en Belgique

La valorisation a été effectuée en conformité avec les normes nationales et internationales (International Valuation Standards) ainsi que leurs modalités d'application, notamment en matière d'estimation de Sicaf immobilière.

La valeur d'investissement est définie comme la valeur la plus probable pouvant être raisonnablement obtenue dans des conditions normales de vente entre des parties consentantes et bien informées, avant déduction des frais de transaction. Elle repose sur la valeur actualisée des loyers nets futurs de chaque immeuble.

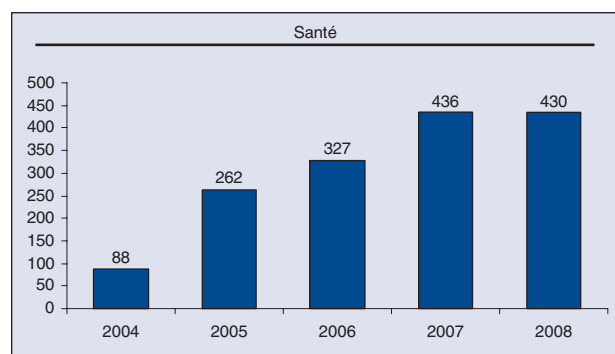
La vente d'un immeuble est en théorie soumise à la perception par l'Etat de frais de transaction. Le montant de ce droit dépend notamment du mode de cession, de la qualité de l'acheteur et de la localisation. Les deux premières conditions et donc le montant des droits à payer n'est connu que lorsque la vente a été conclue. L'analyse de l'historique des cessions réalisées sur le marché belge durant les années 2003 à 2006 incluses donne un taux moyen de frais de transaction de 2,5 %.

Aussi la valeur probable de réalisation des immeubles de plus de 2,5 M€, frais de transaction déduits, correspondant à la juste valeur (fair value), telle que définie par le référentiel IAS/IFRS, peut donc être obtenue par déduction de la valeur d'investissement d'un montant de frais de transaction équivalent à 2,5 %.

4.1.2. Valorisation des actifs de santé

La valorisation des actifs situés en France du portefeuille Santé a été réalisée par DTZ et par REAG pour l'actif détenu en Italie.

L'évolution de la valeur du patrimoine du secteur de la Santé depuis la création de Foncière des Murs est reprise dans le graphique ci-dessous (en M€) :

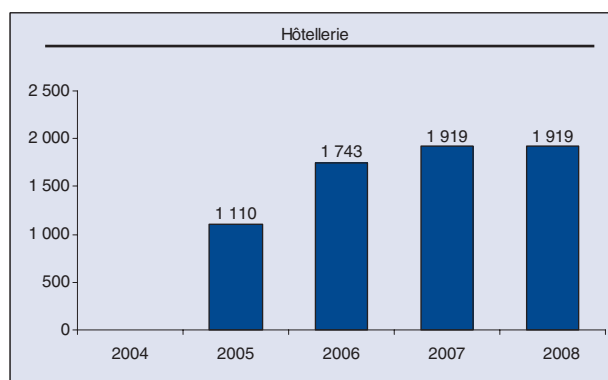


La diminution de la valeur du portefeuille s'explique essentiellement par la hausse du taux de capitalisation retenu par les experts. Sur ce secteur, ils sont passés de 5,9 % au 31 décembre 2007 à 6,5 % au 31 décembre 2008.

4.1.3. Valorisation des hôtels

Les expertises des actifs du secteur de l'hôtellerie ont été réalisées par Atis Real et Jones Lang LaSalle pour les hôtels situés en France, par DTZ pour les actifs belges et REAG pour les actifs italiens.

L'évolution de la valeur du patrimoine du secteur Hôtellerie est reprise ci-dessous (en M€) :

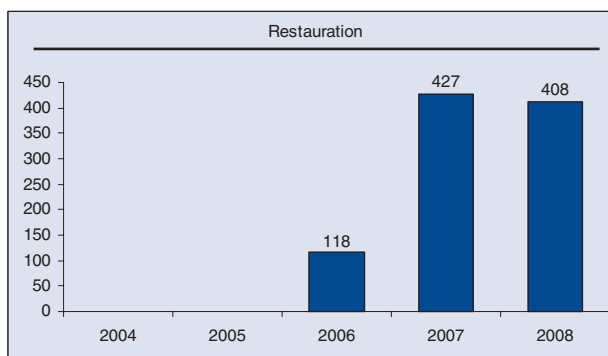


L'acquisition d'un actif sur l'exercice compense la diminution de valeur liée à la hausse des taux de capitalisation, qui au global sont passés de 6,2 % à fin 2007 à 6,4 % à fin 2008.

4.1.4. Valorisation des restaurants

Les expertises réalisées pour le secteur Restauration ont été effectuées par CBRE et DTZ.

La valeur du patrimoine a évolué comme suit (en M€) :

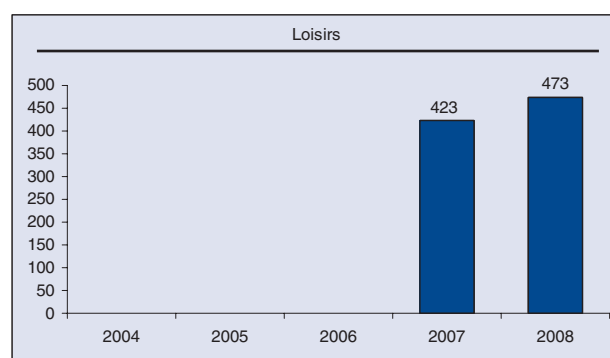


Dans le secteur de la Restauration, les taux de capitalisation retenus sont passés de 5,9 % au 31 décembre 2007 à 6,4 % au 31 décembre 2008, ce qui explique, malgré l'acquisition de 4 restaurants Quick sur l'exercice, la baisse des valeurs.

4.1.5. Valorisation des actifs de Loisirs

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

Depuis leur acquisition en 2007, la valeur des actifs a évolué comme suit (en M€) :



La valeur du patrimoine « Loisirs » est en hausse en raison des acquisitions réalisées sur l'exercice.

4.1.6. Coordonnées des experts

Expert	Portefeuille	Adresse
AtisReal Hotels	Accor	32 rue Jacques Ibert – 92309 Levallois Perret Cedex
CBRE	Courtepaille	145-147 rue de Courcelles – 75824 Paris Cedex
CBRE Portugal	Club Méditerranée	Edificio Amoreiras Square, R. Carlos Alberto da Mota Pinto, 17-10° B – 1070-313 Lisboa
DTZ Winssinger	Accor Belgique / Sunparks	Winssinger et Associés, Avenue Louise 380 – 1050 Bruxelles
DTZ	Quick / Jardiland / Générale de Santé / Korian	8 rue de l'Hôtel de Ville – 92522 Neuilly sur Seine Cedex
Jones Lang Lasalle Hotels	Accor	40-42 rue la Boetie 75008 Paris
Real Estate Advisory Group (REAG)	Metha / Segesta	Centro Direzione Colleoni – Palazzo Cassiopea 3 – 20041 Agrata Brianza MI

Les honoraires versés aux experts sont déterminés de façon forfaitaire et s'évaluent pour l'année 2008 à 692 K€. Pour chaque cabinet d'expertise, les honoraires facturés représentent moins de 10 % de leur chiffre d'affaires.

4.2. ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

Au 31 décembre 2008, l'ANR triple net s'élève à 1 188,1 M€, soit 23,8 € par action ce qui correspond à une diminution de 13 % par rapport à 2007. L'ANR droits compris s'établit à 1 376,3 M€ soit 27,6 € par action, en baisse de 12 % par rapport à 2007.

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

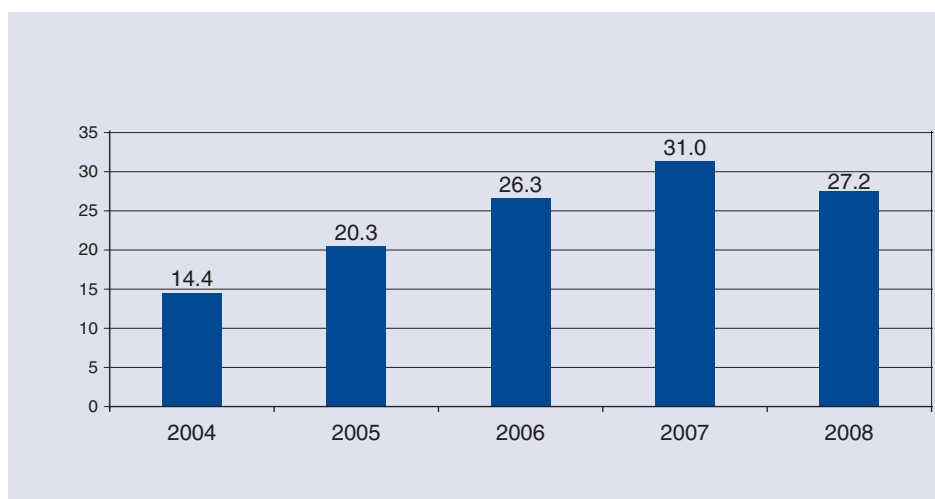
En M€	31/12/2008	Pro-forma * 31/12/2007	Variation
Capitaux propres consolidés du groupe	1 168,1	1 355,2	- 187,1
Fiscalité latente	20,0	18,4	1,6
ANR Triple Net	1 188,1	1 373,6	- 185,5
Montant total de droits	188,2	194,0	- 5,8
ANR consolidé droits inclus	1 376,3	1 567,6	- 191,3
Nombre d'actions fin de période	49 945 972	49 945 972	0,0
ANR Triple Net / Action	23,8	27,5	- 3,7
ANR DI / Action	27,6	31,4	- 3,8

* Retraité de la fiscalité latente. ANR 2007 publiés : 27,1 €/action pour l'ANR triple net et 31,0 €/action pour l'ANR DI.

Le tableau de passage de l'ANR droits inclus entre le 31 décembre 2007 et le 31 décembre 2008 est le suivant :

En M€		Montant	% de contribution
ANR DI au 31/12/2007		1 567,6	114 %
Juste valeur des immos brutes (DI)	Périmètre constant	- 77,8	- 6 %
	Acquisitions	0,6	0 %
Juste valeur instruments financiers		- 122,1	- 9 %
Augmentation de capital		0,0	0 %
Cash flow		96,1	7 %
Dividendes		- 67,4	- 5 %
Autres		- 20,7	- 2 %
ANR DI au 31/12/2008		1 376,3	100 %

Le graphique ci-dessous montre l'évolution de l'ANR DI (hors effet de la fiscalité latente) par action sur les cinq dernières années (en €) :



5. RÉSULTATS FINANCIERS

5.1. COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2008

5.1.1. Principes généraux

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêté.

Les états financiers présentés n'intègrent pas les éventuels impacts des normes et interprétations publiées à ce jour mais dont l'application n'est obligatoire qu'ultérieurement.

5.1.2. Périmètre de consolidation

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

Le périmètre de consolidation au 31 décembre 2008 comprend 55 sociétés contre 54 au 31 décembre 2007. La société Foncière Kempense Meren a été créée sur l'exercice suite à l'acquisition du quatrième village Sunparks en Belgique.

Le périmètre de consolidation ainsi que les méthodes de consolidation, sont présentées de façon détaillée au paragraphe 2 de l'annexe consolidée, et dans l'organigramme inclus p. 200.

5.1.3. Compte de Résultat consolidé

Les comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2008 enregistrent une perte de 116,9 M€.

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

en M€	2008	2007	Ecart
Produits d'exploitation	200,4	163,9	36,5
Résultat opérationnel courant avant cessions des actifs de placement	185,5	150,6	34,9
Résultat opérationnel courant	97,7	305,9	-208,2
Résultat financier	-212,4	-57,1	-155,3
IS	-2,5	-5,8	3,3
Intérêts minoritaires	0,3	0	0,3
Résultat net part du groupe	-116,9	243	-359,9

Les produits d'exploitation du groupe Foncière des Murs s'établissent à 200,4 M€ pour l'exercice 2008, en progression de 36,5 M€ par rapport à l'exercice précédent sous l'effet conjugué :

- de la prise en compte en année pleine des loyers engendrés par les acquisitions d'actifs réalisés en 2007 pour 30,7 M€, et notamment le portefeuille de 99 restaurants Quick (+13,2 M€), le portefeuille de 55 jardineries Jardiland (+8,0 M€), le portefeuille de 3 villages de vacances Sunparks (+5,7 M€) ;
- de la quote-part des loyers résultant des investissements réalisés pendant l'exercice 2008 s'élevant à un montant global de 2,1 M€ ;
- de l'augmentation des loyers à périmètre constant pour un total de 3,6 M€.

Le résultat opérationnel s'élève à 97,7 M€ au 31 décembre 2008, soit une baisse de 208,2 M€ par rapport à 2007. Celle-ci s'explique principalement par la variation de juste valeur des actifs de placement qui était positive de 208,0 M€ en 2007 et négative de 77,2 M€ en 2008.

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

- une diminution des valeurs d'expertises de 20,4 M€ pour les actifs du secteur de l'hôtellerie ;
- une diminution des valeurs d'expertises de 18,0 M€ pour les actifs du secteur de la Santé ;
- une diminution des valeurs d'expertises de 27,2 M€ pour les actifs du secteur de la Restauration ;
- une baisse des valeurs d'expertises de 11,7 M€ pour les actifs du secteur des Loisirs.

Le résultat financier qui s'élève à -212,4 M€ est constitué de charges d'intérêts pour -89,9 M€ et de la variation négative de juste valeur des actifs et passifs financiers pour -120,6 M€.

5.1.4. Bilan consolidé

Le total du bilan au 31 décembre 2008 s'établit à 3 265 M€, contre 3 288 M€ à fin 2007.

Les actifs non courants s'élèvent à 3 233 M€ (dont 40 M€ d'actifs disponibles à la vente) à fin 2008 contre 3 238 M€ à fin 2007, les principales variations sur le poste se détaillent comme suit :

- les acquisitions réalisées sur l'exercice pour 86 M€, dont 54 M€ dans le secteur des loisirs, 13 M€ dans le secteur de la santé, 10 M€ dans le secteur de l'hôtellerie et 9 M€ dans le secteur de la restauration ;

- les travaux réalisés sur 2008 pour un total de 16 M€, dont 9 M€ sur le portefeuille hôtellerie et 7 M€ sur le portefeuille loisirs ;
- la variation négative de juste valeur des immeubles de placement pour -77 M€.

Les actifs courants s'établissent à 32 M€ au 31 décembre 2008 contre 50 M€ au 31 décembre 2007. Cette variation s'explique principalement par :

- la diminution des créances clients de l'ordre de 4 M€,
- la baisse des autres créances de 8 M€, suite à une diminution des créances sur l'Etat de 10 M€ ;
- la diminution de la trésorerie de 5 M€

Les capitaux propres consolidés sont passés de 1 357 M€ au 31 décembre 2007 à 1 169 M€ au 31 décembre 2008. Cette baisse de 188 M€ s'explique principalement par :

- la perte de l'exercice de -117 M€,
- le versement du dividende à hauteur de 67 M€.

La dette financière nette au 31 décembre 2008 s'élève à 1 903 M€, ce qui représente 59 % du total des actifs réévalués en valeur institutionnelle hors droits.

Au 31 décembre 2008, la dette nette est couverte en moyenne à 109,8 % et à 81,7 % si l'on ne prend en compte que les couvertures fermes.

Le taux moyen de la dette sur l'exercice, calculé sur la valeur faciale ressort à 4,76 % par rapport à 4,92 % au 31 décembre 2007. Cette baisse s'explique principalement par le passage au taux EURIBOR+1 mois sur 590 M€.

La valorisation des instruments de couverture s'élève à -102 M€ au 31/12/08.

Les dettes fournisseurs ont diminué de 25,3 M€ en raison de la réalisation de travaux dans le cadre des programmes de travaux d'investissements dans les hôtels Accor entre 2006 et 2009.

Les autres dettes se montent à 19,2 M€ à fin 2008 contre 18,4 M€ à fin 2007. Elles sont principalement constituées par :

- une dette vis-à-vis du groupe Pierre&Vacances relative à l'engagement d'acquisition des 10 % d'actions que ce groupe possède encore dans les sociétés détenant les villages de vacances Sunparks pour 7,6 M€,
- des dettes fiscales pour 4,1 M€,
- une dette d'exit tax pour 2,4 M€,

- une avance en compte courant de Beni Stabili à Beni Stabili Hotel d'un montant de 2,7 M€,
- et d'autres dettes pour 2,2 M€.

Les autres postes de l'actif et du passif n'appellent pas de remarque particulière.

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

5.1.5. Cash Flow par action

Détermination du cash flow

Le tableau ci-dessous détaille le cash-flow de l'exercice à partir du résultat avant impôt qui s'élève à -114,7 M€ contre 248,8 M€ en 2007.

En K€	31/12/2008
Résultat avant impôts	- 114 709
Variation de Juste Valeur d'actifs de Placements	77 202
Variation de Juste Valeur actifs et passifs financiers	122 097
Charges financières nettes d'actualisation	483
Frais de levée d'option de crédit-bail	7 629
Charges non récurrentes	2 232
Autres	1 151
CASH FLOW	96 085

Cash flow récurrent par action

	31/12/2008
CASH FLOW (en K€)	96 085
Nombre de titres à l'ouverture	49 945 972
Nombre de titres à la clôture	49 945 972
Nombre moyen de titres	49 945 972
Cash Flow par action (en €)	1,92

5.2. COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2008

Les comptes de l'exercice 2008 ont été principalement marqués par :

- la levée anticipée des options de crédit-bail des actifs Korian et d'un actif Quick en janvier 2008,
- l'acquisition, en mars 2008, d'une clinique psychiatrique exploitée par Korian à Narrosse,

- la levée à terme de deux contrats de crédit-bail Jardiland en mai et juin 2008,
- l'acquisition de quatre restaurants Quick en octobre 2008, dont 1 en crédit-bail,
- l'acquisition en décembre 2008, de trois jardineriers du groupe Jardiland,
- la levée anticipée des options de crédit-bail des actifs Jardiland encore détenus en crédit-bail en décembre 2008.

5.2.1. Affectation du résultat

La résolution suivante sera soumise à l'Assemblée Générale des actionnaires du 8 Avril 2009 :

■ Troisième résolution :

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

- d'affecter le résultat de l'exercice d'un montant de 5 426 125,16 € qui, augmenté du report à nouveau de 50 233,59 €, s'élève à 5 476 358,75 € de la manière suivante :

- 500 000 € au règlement du dividende précipitaire de l'associé commandité au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007,

- 500 000 € au règlement du dividende précipitaire de l'associé commandité au titre de l'exercice;

- 4 476 358,75 € à la distribution d'un dividende, et

- de procéder à la distribution d'une somme de 65 448 002,05 €, prélevée sur le compte « Prime d'émission, de fusion, d'apport ».

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

Le dividende de 1,40 € par action sera mis en paiement à compter du 17 avril 2009.

Sur la base de l'intégralité des actions composant le capital à ce jour et sous réserve de l'application éventuelle des dispositions de l'article 9 des statuts de la Société aux Actionnaires à Prélèvement, il sera ainsi distribué un dividende global de 69 924 360,80 € ouvrant droit à un abattement de 40 % lorsque les bénéficiaires sont des personnes physiques imposables à l'impôt sur

le revenu en France, conformément à l'article 158-3-2° du Code général des impôts, et n'ouvrant pas droit à cet abattement dans les autres cas.

Le dividende prélevé sur le bénéfice de la Société exonéré d'impôt sur les sociétés en application de l'article 208 C du Code général des impôts s'élève à 5 476 358,75 €.

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

Exercice	Nombre d'actions	Dividende versé	Dividende ouvrant droit à abattement
2007	49 945 972	1,35 €	1,35 € *
2006	10 405 411	4,50 €	4,50 € *
2005	6 936 941	2,70 €	2,70 € *

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

5.2.2. Evolution du compte de résultat des exercices 2008-2007

Les principaux éléments constitutifs des comptes de résultat 2008 et 2007 comparés sont les suivants :

(en M€)	2008	2007	ECART
Chiffre d'affaires	144,9	116,6	28,4
Reprise sur provision et transfert de charges	1,1	11,8	- 10,7
Charges d'exploitation	- 102,3	- 115,4	13,1
Résultat d'exploitation	43,7	13,0	30,7
Produits financiers	39,9	16,9	23,0
Charges financières	- 77,0	- 42,7	- 34,3
Résultat financier	- 37,1	- 25,8	- 11,3
Résultat courant	6,6	- 12,8	19,4
Résultat exceptionnel	- 1,2	- 8,0	6,8
IS	0,0	0,0	0,0
Bénéfice	5,4	- 20,8	26,2

La forte progression du chiffre d'affaires de la société, qui est passé de 116,6 M€ en 2007 à 144,9 M€ en 2008, est principalement due aux investissements réalisés en 2007. Le chiffre d'affaires par secteur est détaillé ci-dessous :

(en M€)	2008	2007	ECART
Loyers Hôtellerie	77,1	74,9	2,2
Loyers Santé	13,4	12,9	0,5
Loyers Restauration	25,6	12,0	13,6
Loyers Loisirs	15,0	7,0	8,0
Prestations de services	2,5	2,2	0,3
Autres produits	11,3	7,5	3,8
Total	144,9	116,6	28,4

Les « Autres produits » proviennent essentiellement des refacturations de taxes foncières pour 10,4 M€.

Les reprises de provision et transfert de charges d'un montant de 1,1 M€ correspondent essentiellement aux frais d'émission des emprunts liés au refinancement de 2007 pour 0,4 M€ et des frais de levée d'option de crédit-bail sur les actifs Jardiland pour 0,2 M€.

Les charges d'exploitation qui s'élèvent à 102,3 M€ comprennent essentiellement :

- les redevances de crédit-bail immobilier pour 8,4 M€,
- les honoraires versés à Foncière des Régions et FDM Gestion pour 9,0 M€,
- les honoraires et les frais d'acte pour 1,7 M€,

- des loyers des baux à construction pour 1,5 M€,
- des impôts et des taxes pour 11,2 M€ dont 10,5 M€ de taxes foncières à refacturer,
- des charges d'amortissements pour 59,1 M€,
- et des dotations aux provisions à hauteur de 10,9 M€ comprenant notamment une provision sur les actifs Accor de 2,3 M€ et sur les actifs Quick pour 7,8 M€.

Le résultat financier est négatif de 37,1 M€ et se compose de :

- produits financiers pour 39,9 M€ dont 13,2 M€ de produits d'intérêt, 11,8 M€ des intérêts sur les prêts octroyés aux filiales, et 12,6 M€ de dividendes des filiales et participations, de reprises de provisions sur titres pour 2,1 M€ ;
- charges financières pour 77,0 M€ dont 70,8 M€ d'intérêts d'emprunts, 3,0 M€ d'intérêts bancaires, 1,0 M€ d'intérêts de compte courant.

Le résultat exceptionnel de -1,2 M€ correspond essentiellement à une charge constatée dans la levée anticipée des options de crédit-bail pour 0,4 M€, aux charges engendrées par les opérations abandonnées pour 0,6 M€.

Les comptes de l'exercice 2008 se soldent donc par un bénéfice de 5,4 M€ contre une perte de -20,8 M€ en 2007.

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

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

	Exercice 2004	Exercice 2005	Exercice 2006	Exercice 2007	Exercice 2008
I – CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
a. Capital social	15 050 656	110 991 056	166 486 576	199 783 888	199 783 888
b. Nombre des actions ordinaires existantes	940 666	6 936 941	10 405 411	49 945 972	49 945 972
c. Nombre des actions à dividende prioritaire sans droit de vote) existantes	0	0	0	0	0
d. Nombre maximal d'actions futures à créer	0	0	0	0	0
d1. Par conversion d'obligations	0	0	0	0	0
d2. Par exercice de droits de souscription	0	0	0	0	0
II – OPÉRATIONS ET RÉSULTATS DE L'EXERCICE					
a. Chiffre d'affaires hors taxes	1 074 759	22 927 765	75 798 926	116 550 674	144 874 400
b. Résultat avant impôts, participation des salariés et charges calculées (amortissements et provisions)	6 265 745	3 734 307	15 807 873	41 475 968	75 111 340
c. Impôts sur les bénéfices	263 428	490 131	124 009	4 576	0
d. Participation des salariés due au titre de l'exercice	0	0	0	0	0
e. Résultat après impôts, participation des salariés et charges calculées (amortissements et provisions)	5 958 987	805 408	2 604 952	- 20 825 135	5 426 125
f. Résultat distribué	2 502 171	19 229 740	47 324 350	67 427 062	69 924 361
III – RÉSULTAT PAR ACTION					
a. Résultat après impôts et participation des salariés mais avant charges calculées (amortissements et provisions)	6,38	0,46	1,51	0,83	1,50
b. Résultat après impôts, participation des salariés et charges calculées (amortissements et provisions)	6,33	0,12	0,25	- 0,42	0,11
c. Dividende attribué à chaque action	2,66	2,70	4,50	1,35	1,40 ^(a)
IV – PERSONNEL					
a. Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	0,92	0	0	0	0
b. Montant de la masse salariale de l'exercice	28 164	0	0	0	0
c. Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité Sociale, Oeuvres Sociales, etc.)	11 157	0	0	0	0
Détail :					
- Chiffre d'affaires net.	0	22 927 765	75 798 926	116 550 674	144 874 400
- Produits financiers	1 074 759	2 863 252	4 214 627	16 925 564	39 880 229

(a) Proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 8 avril 2009

5.2.4. Évolution des principaux postes du bilan

Les capitaux propres de la société, avant distribution, s'établissent à 761,0 M€ au 31 décembre 2008 contre 822,8 M€ au 31 décembre 2007, l'essentiel de cette variation provenant de la distribution du dividende 2007, de l'affectation du résultat 2007 et du résultat 2008.

Le montant des dettes se monte à 1 507,0 M€ au 31 décembre 2008 contre 1 377,3 M€ au 31 décembre 2007, dont 1 456,8 M€ d'emprunts et dettes auprès des établissements de crédit, 15,7 M€ de dettes fournisseurs relatives aux plans de travaux triennaux sur les opérations Accor 1 et Accor 2, et 25,3 M€ d'autres dettes d'exploitation constituées essentiellement des comptes courants pour 24,3 M€.

L'actif immobilisé passe de 2 081 M€ au 31 décembre 2007 à 2 144 M€ du fait des acquisitions réalisées sur l'exercice 2008.

L'actif circulant s'élève à 111,4 M€ au 31 décembre 2008 contre 105,1 M€ au 31 décembre 2007. Cette variation provient essentiellement de la hausse des autres créances pour 13,2 M€ en raison d'une part de la hausse des comptes courants actifs (+20,4 M€) et la baisse de la créance de TVA sur l'exercice (-7,3 M€).

Dépenses non déductibles fiscalement

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

Par ailleurs, au cours de l'exercice écoulé, la Société n'a pas engagé de frais relevant des articles 223 quinquies et 39-5 du Code général des impôts.

5.2.5. Contrôle des Commissaires aux comptes

Conformément aux dispositions législatives et réglementaires, nous tenons à votre disposition les rapports des Commissaires aux comptes qui sont reproduits dans le document de référence de la Société.

Nous vous informons du changement de dénomination sociale du Commissaire aux Comptes titulaire, Groupe PIA, devenue "Conseil Audit & Synthèse" suite à la fusion intervenue entre les sociétés Conseil Audit & Synthèse et Groupe PIA. En conséquence, le mandat de commissaire aux comptes titulaire de la Société est poursuivi par la société Conseil Audit & Synthèse sous sa nouvelle dénomination sociale.

6. GESTION DES RISQUES

Les risques présentés ci-après sont, à la date du présent document, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur Foncière des Murs, son activité, sa situation, ses résultats ou son cours de bourse et qui doivent être pris en compte dans toute décision d'investissement.

L'attention des investisseurs est également attirée sur le fait que la liste des risques présentés ci-dessous n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date du présent document comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur Foncière des Murs, son activité, sa situation financière, ses perspectives ou ses résultats peuvent exister.

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

6.1.1 Foncière des Murs est exposée au contexte général de crise et à l'évolution du marché de l'immobilier en particulier

6.1.1.1 Risque d'évolution des taux de capitalisation

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

L'évolution du résultat net de Foncière des Murs est fortement corrélée à l'évolution du secteur immobilier depuis la mise en place des normes IFRS.

Exemple : sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation du taux de capitalisation.

	Baisse du taux de capitalisation				Données au 31/12/2008 Valeur M€	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	5,37 %	5,62 %	5,87 %	6,12 %	6,37 %	6,62 %	6,87 %	7,12 %	7,37 %
Valeur du portefeuille	3 836	3 665	3 509	3 366	3 230	3 112	2 999	2 893	2 795
Variation en valeur	606	435	279	136		- 118	- 231	- 337	- 435
Variation en %	18,8 %	13,5 %	8,6 %	4,2 %		- 3,7 %	- 7,2 %	- 10,4 %	- 13,5 %

6.1.1.2 Risque relatif à l'évolution des valeurs locatives

Du fait de la conclusion de baux sur des durées fermes de douze ans, Foncière des Murs n'est pas exposée à court terme à l'évolution du marché locatif. En cas de dégradation du marché de l'investissement immobilier, elle pourrait toutefois subir des corrections de valeur. Elle estime cependant que l'ampleur de ces ajustements

éventuels serait limitée du fait de la protection apportée par les conventions conclues avec ses locataires.

Par ailleurs, les acquisitions réalisées concernent des portefeuilles d'actifs exploités par ses grands locataires et qui offrent un taux d'occupation de 100 % de façon pérenne compte tenu de la durée ferme des baux qui est de douze ans.

Exemple : sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation des valeurs locatives. Le taux de capitalisation est constant à 6,37 %.

	Baisse des loyers annualisés				Données au 31/12/2008	Hausse des loyers annualisés			
	10 %	7,50 %	5 %	2,50 %	Valeur M€	2,50 %	5 %	7,50 %	10 %
Loyers annualisés	185	191	196	201	206	211	216	221	227
Valeur du portefeuille	2 911	2 991	3 072	3 153	3 230	3 315	3 396	3 476	3 557
Variation en valeur	- 319	- 239	- 158	- 77		85	166	246	327
Variation en %	- 9,9 %	- 7,4 %	- 4,9 %	- 2,4 %		2,6 %	5,1 %	7,6 %	10,1 %

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

A titre d'exemple, une baisse de 5% du chiffre d'affaires des hôtels Accor en 2009 par rapport à 2008, entraînerait une perte de loyers d'environ 6 M€.

6.1.1.3 Risque relatif à la combinaison de la hausse des taux de capitalisation et de la baisse des loyers

Compte tenu du contexte actuel, nous pouvons envisager un impact sur la valeur du patrimoine de la combinaison de la hausse des taux de capitalisation et de la baisse des loyers.

Hausse des taux de capitalisation + 0,5 % + 1 %

Baisse des loyers			
- 5 %	2 853*	- 11,7 %	2 659* - 17,7 %
- 10 %	2 693*	- 16,6 %	2 510* - 22,3 %

* Valeur du Patrimoine en M€

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

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

- la valeur des immeubles de Foncière des Murs pourrait diminuer, les taux de rendement appliqués par les experts

immobiliers au cours de leur processus d'évaluation étant en partie déterminés à partir des taux d'intérêt,

- une augmentation des taux d'intérêt pourrait avoir un impact direct sur la situation financière de Foncière des Murs. Cependant, la quasi-totalité de la dette de Foncière des Murs fait l'objet de contrats de couverture de taux. Ainsi l'impact qu'aurait une variation des taux d'intérêt sur le résultat net de Foncière des Murs serait compensé par l'ajustement de la valeur des instruments de couverture au bilan de Foncière des Murs.

- Une hausse des taux d'intérêt pourrait avoir un impact sur la stratégie de développement de Foncière des Murs, dans la mesure où un coût de financement plus élevé réduirait les capacités de Foncière des Murs à financer des acquisitions et donc à mettre en œuvre sa stratégie d'investissement.

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

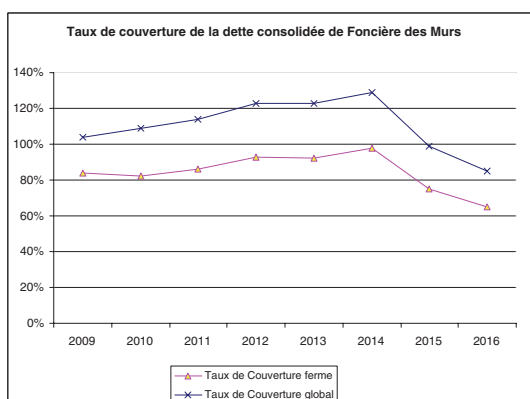
L'exposition aux risques de taux d'intérêt de Foncière des Murs reste cependant limitée par la mise en place d'instruments de couverture de taux d'intérêt (swaps, caps et floors) d'une durée et d'un montant correspondant aux financements hypothécaires mis en place.

L'encours de la dette au 31 décembre 2008 est de 1 885 M€ et se décompose entre :

- l'encours de crédit-bail pour 26 M€,
- l'endettement bancaire pour 1 859 M€

En tenant compte de la trésorerie de Foncière des Murs au 31 décembre 2008 (6 M€) dans le calcul du taux de couverture, celui-ci atteint 109,8 %.

L'évolution du taux de couverture (avant prise en compte de la trésorerie) lors des prochains exercices est présentée ci-dessous :



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

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

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

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

Foncière des Murs fait expertiser tous les semestres son portefeuille par des cabinets indépendants. La méthodologie utilisée est décrite au paragraphe 4.1 du présent rapport de gestion.

L'évolution de cette valeur est largement corrélée à l'évolution du marché de l'immobilier et pourrait dès lors, dans une certaine mesure, impacter les états financiers de Foncière des Murs pour les actifs qui sont valorisés à leur juste valeur. La variation de la juste valeur des immeubles sur une période annuelle ou semestrielle est enregistrée dans le compte de résultat consolidé de Foncière des Murs. En outre, elle pourrait avoir un impact sur le coût de l'endettement de la société, le respect de ses ratios financiers et sa capacité d'emprunt, ces éléments étant notamment fonction du ratio d'endettement de Foncière des Murs par rapport à la valeur globale de son portefeuille.

Les valorisations retenues par les experts indépendants reposent sur plusieurs hypothèses qui correspondent, à la date d'établissement des expertises, à la meilleure estimation possible.

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

Les secteurs d'intervention choisis par Foncière des Murs pour ses investissements, l'ont été à l'origine en fonction de l'analyse de leur cycle d'évolution et de leur pérennité. L'objectif était d'intervenir soit dans des secteurs présentant une bonne visibilité à moyen terme (par exemple, les résidences pour personnes âgées), soit dans des secteurs ayant connu un cycle de croissance récent (par exemple, l'hôtellerie, la restauration et les loisirs).

L'éventuel risque de concentration sur le secteur de l'hôtellerie qui représente à lui seul 60 % des revenus locatifs, est atténué par le fait que les actifs relevant de ce secteur sont très concentrés sur les créneaux « économique » et « moyenne gamme » qui sont les moins sujets à des aléas conjoncturels ou événementiels.

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

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

6.2.5 Risques liés à la concentration des locataires

Malgré le petit nombre de locataires exploitant les actifs en patrimoine, le risque de concentration est largement atténué pour deux raisons principales :

- d'une part compte tenu de la taille, la notoriété et l'assise financière des groupes clients (Accor, Korian, Générale de Santé, Courtepaille, Quick, Club Méditerranée, Jardiland, et Pierre&Vacances) qui sont chacun des acteurs incontournables de leur secteur d'activité respectif, et pour cinq d'entre eux cotés en Bourse ;

- d'autre part du fait de la grande dispersion sur le territoire national des actifs constituant le patrimoine, qui répartit d'autant le risque global.

6.3 RISQUES LIÉS À L'EXPLOITATION DES ACTIFS

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

Les polices d'assurance afférentes aux actifs immobiliers de Foncière des Murs et à sa responsabilité civile sont souscrites dans le cadre du programme d'assurances du groupe Foncière des Régions et suivies par une équipe spécialisée.

A ce jour, les actifs de Foncière des Murs bénéficient de couverture d'assurance. Cependant, il ne peut être exclu que Foncière des Murs ne soit pas en mesure à l'avenir de maintenir des couvertures d'assurance adaptées au même coût. Les contrats de financement de Foncière des Murs lui imposant de maintenir ses niveaux de couverture d'assurance, il est possible que Foncière des

Murs soit contrainte d'accepter des primes d'assurance plus élevées.

De plus, certains types de risques auxquels Foncière des Murs est exposée pourraient ne plus être couverts par les compagnies d'assurance en raison d'un changement de la réglementation ou l'absence de polices d'assurances offrant une couverture adéquate.

Une description des polices d'assurance souscrites par Foncière des Murs figure au paragraphe 6.10 ci-après.

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

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

6.4 RISQUES LIÉS AUX RÉGLEMENTATIONS APPLICABLES

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

Compte tenu des activités de détention et gestion d'actifs immobiliers, Foncière des Murs est soumise à de nombreuses dispositions légales et réglementaires relatives notamment au régime fiscal SIIC.

Des évolutions dans la nature, l'interprétation ou l'application de ces réglementations pourraient remettre en cause certaines pratiques de Foncière des Murs dans la gestion de son patrimoine, limiter sa capacité à vendre des actifs ou à mettre en œuvre ses programmes d'investissements. De telles évolutions pourraient augmenter les coûts d'exploitation, d'entretien ou de rénovation des actifs immobiliers de Foncière des Murs.

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

En France, la législation relative aux baux commerciaux impose au bailleur un certain nombre de contraintes. Les stipulations contractuelles liées à la durée, à la résiliation, au renouvellement ou à l'indexation des loyers qui sont d'ordre public, limitent notamment l'augmentation des loyers en les décorrélant des évolutions de marché et ainsi l'optimisation des revenus locatifs.

Par ailleurs, le locataire a la faculté de libérer les locaux à la date d'échéance du bail.

Des modifications des règles applicables en matière de baux commerciaux, notamment en matière de durée, d'indexation et de plafonnement des loyers pourraient avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière de Foncière des Murs.

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

L'activité du groupe est soumise à des lois et réglementations relatives à l'environnement et à la santé publique. Ces lois et règlements concernent notamment la détention, ou l'utilisation d'installations présentant des risques particuliers, l'utilisation de substances ou matériaux toxiques dans les constructions, leur stockage et manipulation. Si ces lois et réglementations applicables devenaient plus strictes, le groupe Foncière des Murs pourrait supporter des dépenses supplémentaires.

Par ailleurs, en sa qualité de propriétaire de ces constructions, installations ou terrains, le groupe Foncière des Murs pourrait voir sa responsabilité engagée en cas de manquement à ses obligations.

6.5 RISQUES RELATIFS AU RÉGIME SIIC

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

- effet rétroactif au premier jour de sortie du régime ;
- les résultats de la SIIC et ses filiales ne bénéficieraient pas du régime d'exonération sous condition de distribution pour ledit exercice ;

- les éventuelles plus-values de cessation de la SIIC et de ses filiales qui ont opté et imposées au taux de 16,5 % feraient l'objet d'une imposition au taux normal de l'exercice de sortie, sous déduction de l'impôt de 16,5 % payé lors de la cessation.

- Les bénéficiaires antérieurement exonérés pendant le régime SIIC et qui n'ont pas fait l'objet d'une distribution effective, doivent être réintégrés dans les résultats fiscaux de la SIIC et ses filiales ;

- les plus-values latentes acquises pendant la période d'exonération, diminuées d'un dixième par année civile passée dans le régime d'exonération, sont soumises à une imposition complémentaire de 25 % ;

- les plus-values de cession postérieures à la sortie du régime seraient calculées par rapport à la valeur réelle ayant servi de base à l'imposition de 16,5 % lors de la cessation ;

- les dividendes versés postérieurement à la sortie du régime mais prélevés sur des résultats exonérés ne seraient pas assortis de l'avoir fiscal, n'ouvriraient pas droit au régime des sociétés mères et filiales ;

- en revanche, les dividendes prélevés sur les revenus soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun pendant la période d'option auraient droit à l'avoir fiscal, au régime des sociétés mères.

A compter du 1^{er} janvier 2009, le taux d'imposition de 16,5 % est passé à 19 %.

Par ailleurs, les critères d'éligibilité au régime SIIC et l'exonération d'imposition liée à ce régime sont susceptibles d'être modifiés par le législateur ou par l'interprétation des autorités fiscales. Ces modifications pourraient donner lieu à une ou plusieurs instructions de la part des autorités fiscales, dont le contenu n'est pas connu à la date du présent document de référence. Des modifications futures du régime SIIC pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière et les résultats de la société.

6.6 RISQUES FISCAUX

En raison de la complexité et du formalisme qui caractérisent l'environnement fiscal dans lequel les activités de Foncière des Murs s'exercent, la société se trouve exposée à des risques fiscaux. Dans ce cadre, Foncière des Murs est susceptible de faire l'objet de redressements et de contentieux en matière fiscale. Le contrôle fiscal sur la société Foncière des Murs SCA est toujours en cours au 31 décembre 2008. Tout redressement ou contentieux non provisionné ou

insuffisamment provisionné est susceptible d'avoir des conséquences défavorables sur les résultats de Foncière des Murs.

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

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

La gestion des actifs est assurée directement par les équipes de FDM Gestion pour ce qui concerne l'Asset Management, et par la filiale spécialisée de Foncière des Régions pour ce qui concerne le Property Management.

Cette dernière intervient dans le cadre de contrats de prestations simples qui ne sont pas exclusifs mais qui constituent des conventions réglementées.

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

6.7.2 Conflits d'intérêts potentiels

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

Le groupe Foncière des Régions est néanmoins organisé autour de sociétés dédiées ayant une compétence spécifique :

- les bureaux en France pour Foncière des Régions (SIIC),
- les logements en France et en Allemagne pour Foncière Développement Logements (SIIC),
- les murs d'exploitation pour Foncière des Murs (SIIC),
- les parcs de stationnement pour Parcs GFR (société non cotée),
- la logistique et les locaux d'activité pour Foncière Europe Logistique (SIIC).

La société estime que cette organisation permet de limiter le risque de conflits d'intérêts tant au niveau des

investissements/désinvestissements qu'au niveau de la gestion des actifs.

Par ailleurs, Foncière des Murs entretient des relations commerciales avec le groupe Korian. Or, Korian est une société dont le capital est détenu à la date des présentes à concurrence de 26,9 % par la société Batipart détenue à 100 % par la société civile Charles Ruggieri. Le groupe Batipart est également l'actionnaire de référence de Foncière des Régions dont il détient environ 17,3 % du capital et des droits de vote.

Compte tenu de ces liens, lors de l'examen des opérations d'investissement effectuées avec le groupe Korian, les membres du Conseil de Surveillance appartenant au groupe Batipart/Foncière des Régions ne prennent pas part au vote, de façon à ce qu'aucun conflit d'intérêt ne puisse exister.

6.7.3 Influence Notable de Foncière des Régions

Foncière des Régions avec 29 % du capital et des droits de vote à la date du présent document est l'actionnaire principal de Foncière des Murs. En conséquence Foncière des Régions exerce une influence notable sur Foncière des Murs.

Par ailleurs, Foncière des Régions est l'unique actionnaire de FDM Gestion, qui elle-même est l'unique associé commandité et gérant de Foncière des Murs.

6.8 RISQUES RELATIFS À LA STRUCTURE FINANCIÈRE DE FONCIÈRE DES MURS

6.8.1 Risque de liquidité

La rentabilité locative des actifs détenus par la société lui permet d'assurer le service de la dette qu'elle a levée et dont la maturité finale est de 5,2 ans. Certains emprunts souscrits par une entité du groupe comportent des covenants qui, en cas de non respect, pourraient entraîner l'exigibilité immédiate de l'endettement faisant l'objet du covenant non respecté :

- ratio LTV (loan to value), ce ratio correspond au rapport entre la valeur de l'endettement net consolidé et la valeur du patrimoine consolidé et ne doit pas excéder 70 % ;

■ ratios de couverture :

– ICR (interest coverage ratio), ce ratio correspondant au rapport entre la valeur de l'excédent brut d'exploitation et la charge financière consolidée et être compris entre 1,65 et 2.

– DSCR (Debt Service Coverage Ratio), ce ratio correspondant au rapport entre le loyer net et le montant des annuités d'emprunts (intérêts+amortissements du capital) et doit excéder 1,15.

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 31 décembre 2008, l'ensemble de ces ratios est respecté par le groupe.

6.8.2 Risque de change

A la date du présent document, Foncière des Murs réalise la totalité de son chiffre d'affaires dans la zone Euro et paye la totalité de ses dépenses (charges et dépenses d'investissement) en euros et estime ainsi ne pas être exposée au risque de change.

6.8.3 Risque sur actions

La seule exposition au risque de marché sur actions porte sur la ligne d'actions Siparex Croissance détenue en valeurs mobilières de placement dont la valeur est détaillée ci-dessous :

en K€	Au 31 décembre 2008				Plus Value potentielle
	Valeur Brute	Provision	Valeur Nette	Valeur de marché	
Actions Cotées	314	41	273	273	0
Total Valeurs mobilières de placement	314	41	273	273	0

6.9 FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

Il n'existe aucun litige ou arbitrage susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent, une incidence sensible sur la situation financière de l'émetteur, son activité, son résultat et le cas échéant sur son groupe.

Dans le cas d'opérations de développement, les équipes de FDM Gestion se font assister en tant que de besoin par des experts externes qui ont notamment pour mission l'audit de ces opérations et le contrôle de la rédaction des actes d'acquisition et des garanties s'y rattachant.

6.10 ASSURANCES

Les actifs immobiliers de Foncière des Murs et de ses filiales sont couverts au titre des dommages immobiliers et des conséquences pécuniaires pouvant incomber au propriétaire non occupant au titre de sa responsabilité civile par les programmes d'assurance suivants :

■ Assurances « Dommages aux biens » et « Responsabilité civile ».

Les actifs immobiliers, propriété de la société Foncière des Murs et de ses filiales, se caractérisent par une forte dispersion géographique mettant ainsi Foncière des Murs à l'abri d'un seul sinistre affectant simultanément tout son patrimoine.

La majeure partie des risques encourus par les partenaires exploitant les portefeuilles hôteliers, de santé, de restauration et de loisirs propriété de Foncière des Murs, sont couverts au travers d'importants programmes d'assurances garantissant les risques de dommages y compris dommages à l'immeuble en valeur à neuf de reconstruction, de pertes d'exploitation et pertes de loyers, de responsabilité civile. L'ensemble de ces risques sont placés auprès d'assureurs de premier plan et de notoriété mondiale : AXA, AGF, GAN.

En matière de dommages, les couvertures prises permettent de garantir les pertes et indemnités consécutives à un sinistre total qui frapperait l'actif le plus important du portefeuille de Foncière des Murs. La couverture maximale est de 300 millions d'euros par sinistre, Foncière des Murs étudie annuellement les garanties souscrites par l'exploitant pour son compte.

Concernant les montants des garanties en matière de responsabilité civile, Foncière des Murs a souscrit en sa qualité de propriétaire des murs non occupant et indépendamment des garanties souscrites par ses partenaires, des garanties étendues en « Responsabilité Civile Immeuble » pouvant lui incomber en raison des dommages corporels, matériels et immatériels consécutifs ou non causés à des tiers, mais également en raison de dommages de pollution résultant d'un accident et imputable à l'immeuble. Les garanties souscrites s'élèvent à 7 000 000 € tous dommages confondus (corporels, matériels et immatériels consécutifs ou non consécutifs).

■ Assurances de la société Foncière des Murs

Foncière des Murs et ses filiales bénéficient d'une police couvrant ses dirigeants et mandataires sociaux à hauteur de 10 Millions d'Euros par année d'assurances. Concernant la responsabilité civile professionnelle de Foncière des Murs et de ses filiales, celle-ci est couverte auprès des compagnies AXA et COVEA au titre des contrats d'assurances du groupe. Le plafond de garantie s'élève en tous dommages confondus à 19 900 000 € par année d'assurances.

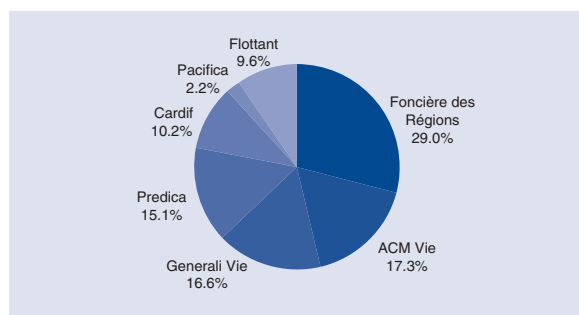
Concernant les expositions à d'autres risques financiers, Foncière des Murs a pris les mesures nécessaires à la protection de ses actionnaires notamment pour les risques de fraude et de malveillance-malversations. Foncière des Murs bénéficie d'un contrat d'assurance auprès d'AIG EUROPE couvrant les pertes éventuelles à hauteur de 3 millions d'euros par année d'assurances.

Dans le cas de la réalisation d'évènements pouvant atteindre l'image et la réputation de Foncière des Murs, il a été souscrit une garantie offrant à hauteur de 2 millions d'euros les services d'un cabinet de Relation spécialisé en communication de crise. Cette solution financière s'inscrit dans le schéma mis en place par Foncière des Murs en cas d'activation de sa cellule de crise.

7. ACTIONNARIAT AU 31 DÉCEMBRE 2008

Fondée sur les objectifs de détention à long terme d'actifs spécialisés dans les secteurs de l'hôtellerie, de la santé, des loisirs et de la restauration et exploités par des leaders de leur secteur respectif, Foncière des Murs réunit dans son actionnariat aux côtés de Foncière des Régions les groupes Crédit Agricole, Crédit Mutuel, Generali et BNP Paribas.

L'actionnariat au 31 décembre 2008 se présente de la façon suivante :



Dénomination des actionnaires

Dénomination des actionnaires	Nombre d'actions	Pourcentage
FONCIERE DES REGIONS	14 463 848	29,0 %
ACM VIE / ACM IARD	8 637 160	17,3 %
GENERALI VIE	8 272 782	16,6 %
PREDICA	7 522 176	15,1 %
CARDIF ASSURANCE VIE	5 095 291	10,2 %
PACIFICA	1 114 920	2,2 %
FLOTTANT	4 839 795	9,6 %
	49 945 972	100,0 %

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

En date du 25 janvier 2008, la société SOGECAP, société du groupe SOCIETE GENERALE a franchi à la hausse le seuil de 1 % des droits de vote.

En date des 25 et 30 juillet 2008, la société Cardif Assurance Vie a franchi à la hausse le seuil légal et statutaire de 10 % du capital et des droits de vote.

En vertu de l'article L233-7 du Code de commerce, la société Cardif Assurance Vie a publié sur le site AMF une déclaration d'intention le 1er août 2008 dans laquelle la société précise qu'elle n'a pas l'intention de prendre le contrôle de la société Foncière des Murs mais envisage de poursuivre ses achats dans les douze prochains mois

7.1. INFORMATIONS RELATIVES À L'AUTOCONTRÔLE ET AU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

L'assemblée générale mixte du 15 avril 2008, a autorisé la Société, en application de l'article L. 225-209 du Code de commerce, à opérer sur ses propres actions, dans la limite d'un nombre d'actions ne pouvant excéder 10 % du capital social pour une période de dix huit mois. Le programme de rachat d'actions prévoit que le prix d'achat maximum ne devra pas être supérieur à 50 euros par action et le montant maximum des achats de titres réalisés au titre de la présente autorisation ne devra pas excéder 200 000 000 d'euros.

Les actions pourront être acquises, en une ou plusieurs fois, par tous moyens, y compris le cas échéant de gré à gré, par cession de blocs ou par l'utilisation de produits dérivés, en vue notamment de :

1. la remise de titres lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital ;
2. la conservation et la remise ultérieure à titre de paiement ou d'échange notamment dans le cadre d'opérations de croissance externe et ce dans la limite de 5 % du capital social de la Société ;
3. leur annulation ;
4. l'animation du marché secondaire ou de la liquidité de l'action de la Société par un prestataire de services d'investissement au moyen d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers, dans les conditions et selon les modalités fixées par la réglementation et les pratiques de marché reconnues ; ou
5. de toute autre pratique qui viendrait à être admise ou reconnue par la loi ou l'Autorité des marchés financiers ou tout autre objectif qui permettrait de bénéficier de la présomption de légitimité irréfragable tel que prévu par la directive 2003/6/CE.

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

L'assemblée générale a conféré tous pouvoirs au Gérant, à l'effet de passer tous ordres de bourse, d'opérer par rachat de blocs et cession par tous moyens des actions ainsi acquises et, d'une manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire et utile pour l'exécution des décisions qui seront prises dans le cadre de cette autorisation.

Le présent programme de rachat d'actions a été mis en œuvre par décision du gérant en date du 30 avril 2008.

Cette autorisation a fait l'objet d'un descriptif de programme de rachat d'actions diffusé sur le site internet de la Société le 7 mai 2008.

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

Les échanges mensuels pour l'exercice 2008 s'établissent comme suit :

Programme de rachat d'actions autorisé par l'AG du 24 avril 2007	Achat		Vente	
	Nombre d'actions	Prix moyen par action en €	Nombre d'actions	Prix moyen par action en €
Janvier	2 099	21 171	455	21 389
Février	1 574	23 622	5 412	22 968
Mars	2 218	23 743	896	24 139
Avril	1 837	23 504	1 834	24 034

Programme de rachat d'actions autorisé par l'AG du 15 avril 2008	Achat		Vente	
	Nombre d'actions	Prix moyen par action en €	Nombre d'actions	Prix moyen par action en €
Mai	499	23 031	0	
Juin	240	22 897	0	
Juillet	767	22 482	201	22 898
Août	554	22 252	4	22 262
Septembre	2 895	20 782	395	22 311
Octobre	5 943	17 296	19	16 771
Novembre	6 136	13 759	1 060	14 366
Décembre	3 258	11 556	1 667	11 754

Aucune annulation d'actions n'est intervenue pendant l'exercice écoulé.

Foncière des Murs détenait ainsi au 31 décembre 2008, 18 392 de ses propres actions qui représentent 0,04 % du capital social, valorisées à 10,50 € par action et pour une valeur nominale de 4 € par action.

Au titre de l'exercice 2008, les frais de négociation sont de 30 000 €.

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

Néant

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

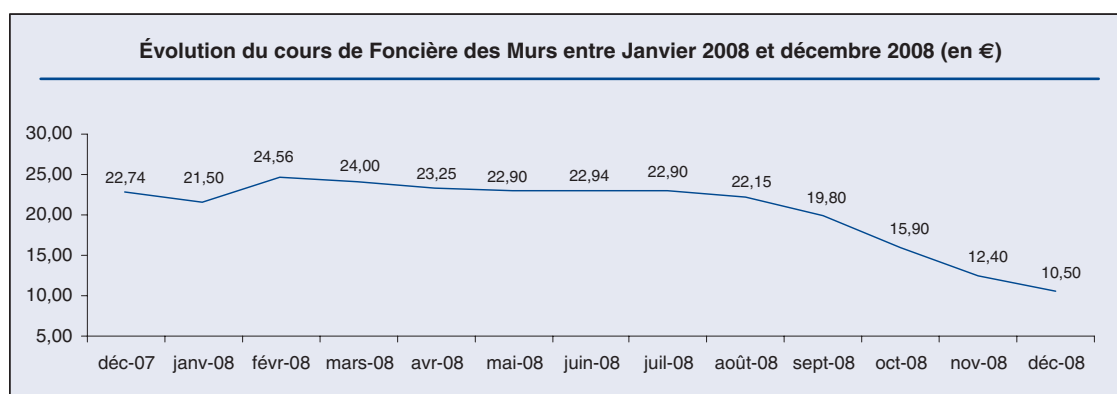
Mandataires sociaux	Achats de titres	Valeur du titre	Ventes de titres	Valeur du titre
M. Kullmann	0		0	
M. Ruggieri	0		0	
M. Cazelles	0		0	
GENERALI FRANCE ASSURANCES	0		0	
M. Depoux	0		0	
M. Legentil	0		0	
FONCIERE DES REGIONS	210 484	22,58€ *	0	
M. Moscovici	0		0	
PACIFICA	0		0	
M. Louis	0		0	
PREDICA	0		0	
M. Servin	0		0	
ACM VIE	0		0	
M. Mischler	0		0	
M. Reichert	0		0	
ACM IARD	0		0	
M. Bieber	0		0	
GENERALI VIE	0		0	
M. Pezet	0		0	
M. Liss	0		0	
CARDIF ASSURANCES VIE	965 793	22,66€	0	
Mme Robin	0		0	
M. Baverey	0		68 000	22,75 €

* valeur moyenne

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

8.1. COURS DE BOURSE AU 31/12/2008

Le dernier cours coté de l'exercice s'établit à 10,50 € portant la capitalisation boursière à 524,4 M€ au 31 décembre 2008.



8.2. DISTRIBUTION DE DIVIDENDE

8.2.1. Dividendes distribués au cours des cinq dernières années

Dividendes (en €) Exercice	Montant par action Dividende net	Avoir fiscal	Dividende brut
31 Décembre 2004	2,66		2,66
31 Décembre 2005	2,70		2,70
31 Décembre 2006	4,50		4,50
31 Décembre 2007	1,35		1,35
31 Décembre 2008	1,40 *		1,40 *

* Proposé à l'Assemblée Générale du 08/04/2009

Adopté le 1^{er} janvier 2003, le statut SIIC permet une exonération des revenus fonciers et des plus-values immobilières à condition de distribuer aux actionnaires au moins 85 % du résultat courant et 50 % des plus-values.

La politique de distribution de la société a bien entendu pris en compte les dispositions prévues par la réglementation.

8.2.2. Politique de distribution de dividende

Foncière des Murs entend mener une politique active de distribution du cash flow généré dans l'exercice, répondant ainsi à son objectif de valeur de rendement.

Il est ainsi proposé à l'assemblée générale mixte la distribution d'un dividende de 1,40 € par action en circulation. Ce dividende représente un montant global de 69 924 360,40 € soit 73 % du cash flow courant.

Il convient de rapprocher le montant de dividende :

- du montant du cash flow annuel courant de 96,1 M€,
- du cash flow courant de 1,92 € par action calculé sur la base du nombre moyen d'actions de l'exercice, ce qui permet de mieux apprécier le taux de distribution et le rendement de l'action.

8.3. DIRECTION DE FONCIÈRE DES MURS

Foncière des Murs est une société en commandite par actions, constituée par des actionnaires commanditaires et un associé gérant commandité.

Toutes décisions prises pendant les assemblées générales par les actionnaires commanditaires, doivent être également approuvées par l'associé gérant commandité (FDM Gestion).

8.4. TABLEAU DES DÉLÉGATIONS EN COURS

Tableau des délégations en cours relatives aux augmentations de capital

Délégation accordée par l'Assemblée Générale du 24 avril 2007

	Validité de la délégation	Utilisation de la délégation
Autorisation donnée au Gérant pour décider l'augmentation de capital par émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires pour un montant maximal nominal de 250 000 000 € et autorisation donnée au Gérant pour décider l'augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec droit préférentiel de souscription des actionnaires	26 mois	33 297 312 €
Autorisation donnée au Gérant pour décider l'augmentation de capital par émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires pour un montant maximal nominal de 20 000 000 € et autorisation donnée au Gérant pour décider l'augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires (ce montant s'impute sur la première autorisation)	26 mois	Néant

Délégation accordée par l'Assemblée Générale du 15 avril 2008

	Validité de la délégation	Utilisation de la délégation
Autorisation donnée au Gérant pour décider l'augmentation du capital social de la Société par incorporation de réserves, bénéfices ou primes pour un montant nominal de 20 000 000 €.	26 mois	Néant
Autorisation donnée au Gérant pour décider l'augmentation du capital social en faveur des adhérents à un plan d'épargne d'entreprise de la Société et des sociétés et groupements d'intérêt économique liés à la Société pour un montant de nominal maximal de 10 000 000 €.	26 mois	Néant

8.5. INFORMATIONS SUR LES ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

Conformément aux dispositions de l'article L 225-100-3 du Code de commerce, nous portons à votre connaissance les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique.

Le capital de la société est détenu par plusieurs actionnaires (FONCIERE DES REGIONS, ACM VIE, PREDICA, PACIFICA et GENERALI VIE) liés par un pacte d'actionnaires conclu le 29 novembre 2004 pour une durée de 5 ans, renouvelable tacitement par périodes successives de même durée sauf dénonciation par l'une des parties. Le Pacte prévoit un droit de première offre dans le cas où une partie souhaiterait céder tout ou partie de ses actions de la Société dans la mesure

où les actions dont la cession est envisagée seraient constitutives d'un bloc au sens de l'article 516-2 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers. Dans cette hypothèse, les autres investisseurs bénéficieront d'un délai de 10 jours à compter de la réception de la notification adressée par l'investisseur souhaitant céder ses titres pour, séparément ou conjointement, transmettre à l'investisseur sortant une offre d'acquisition portant sur le bloc de titres dont le transfert est envisagé.

Le pacte prévoit également un engagement de discussion de bonne foi dans le cas où une partie au pacte souhaiterait procéder à une cession sur le marché de tout ou partie de ses actions de la Société représentant au moins 1 % du capital de la Société. Dans cette hypothèse il s'engage à informer par avance les autres parties de ses intentions et, si nécessaire, à se rapprocher et à discuter de bonne foi avec les autres Investisseurs dans l'objectif d'éviter toutes démarches de nature à perturber le bon fonctionnement du marché.

L'article 8 des statuts prévoit pour les personnes morales détenant plus de 10 % du capital social, un plafonnement des droits de vote au dixième du nombre d'actions détenues et dont les titres ne seraient pas inscrits au nominatif, au plus tard le troisième jour ouvré précédant la date de toute assemblée générale de la Société. La régularisation pourra intervenir par inscription de l'intégralité des actions détenues, sous la forme nominative, au plus tard le troisième jour ouvré précédent cette assemblée générale.

En outre, l'article 9bis prévoit également une obligation de déclaration de tout franchissement de seuil de 1 %. A défaut d'avoir été régulièrement déclarées, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la

notification, à la demande consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant ensemble au moins 5 % du capital social. Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'auraient pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant.

8.6. RÉMUNÉRATION DE L'ORGANE DE DIRECTION

8.6.1. Rémunérations des mandataires sociaux

Au 31 décembre 2008, il a été versé 38 100 € de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance et des Comités.

Le tableau suivant donne le détail du montant, en euros, des jetons de présence au titre de l'exercice 2008, sur la base du règlement intérieur approuvé par le Conseil de Surveillance du 13 novembre 2007 et dont la répartition est la suivante :

1) au titre du Conseil :

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

2) au titre des Comités :

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

Membres**Montant des jetons de présence
versés au titre de 2008**

Christophe KULLMANN	5 200 €
Charles RUGGIERI	3 100 €
Laurent CAZELLES	3 500 €
GENERALI FRANCE ASSURANCES représentée par Monsieur Eric LE GENTIL et Monsieur Philippe DEPOUX (à compter du 1 ^{er} décembre 2008)	2 300 €
FONCIERE DES REGIONS représentée par Monsieur Massimo DE MEO et Monsieur Denis MOSCOVICI (à compter du 1 ^{er} septembre 2008)	2 700 €
PACIFICA représentée par Monsieur Pierrick LOUIS	2 300 €
PREDICA représentée par Monsieur Emeric SERVIN	3 900 €
ACM VIE représentée par Monsieur Pierre REICHERT et Monsieur Maurice MISCHLER (à compter du 24 décembre 2008)	4 500 €
ACM IARD représentée par Monsieur Pierre BIEBER	2 700 €
GENERALI VIE représentée par Monsieur Alban LISS (jusqu'au 01/11/2008)	3 650 €
GENERALI VIE représentée par Monsieur Sébastien PEZET (à compter du 1/11/2008)	650 €
CARDIF ASSURANCE VIE représentée par Madame Nathalie ROBIN (à compter du 19/02/2008)	2 896 €
Christian BAVEREY (jusqu'au 25/01/2008)	104 € *
Olivier ESTEVE (en sa qualité de membre du Comité d'investissement)	600 €
TOTAL	38 100 €

* application d'une retenue à la source

Les jetons de présence versés en 2008 aux membres du Conseil de Surveillance et des Comités sont conformes à la résolution adoptée par l'Assemblée Générale des actionnaires du 24 Avril 2007 qui avait fixé le montant global à 57.000 € pour l'exercice en cours et les exercices ultérieurs.

8.6.2. Rémunération 2008 et 2007 des dirigeants et mandataires sociaux exerçant un mandat dans la société Foncière des Régions et les sociétés qu'elle contrôle

Conformément à la recommandation AMF du 22 décembre 2008, les tableaux ci-dessous reprennent les rémunérations et avantages de toute nature versés à chacun des dirigeants et mandataires sociaux de la Société au cours du dernier exercice social et de l'exercice précédent par la société Foncière des Régions et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L233-16 du code de commerce.

Christophe KULLMANN	Montants au titre de l'exercice 2007		Montants au titre de l'exercice 2008	
	dus	versés	dus	versés
Rémunération fixe		280 042		351 132
Rémunération variable		291 592		250 000
Rémunération exceptionnelle		2 795		19 500
Jetons de présence		59 750		87 771
Avantages en nature véhicule		5 761		5 761
TOTAL	0	596 940	0	639 164

Yan PERCHET	Montants au titre de l'exercice 2007		Montants au titre de l'exercice 2008	
	dus	versés	dus	versés
Rémunération fixe		208 053		334 009
Rémunération variable		6 150		162 500
Rémunération exceptionnelle				
Jetons de présence		32 000		26 630
Avantages en nature véhicule		2 152		3 229
TOTAL	0	216 355	0	505 740

Options de souscriptions ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social

Options attribuées à chaque dirigeant mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe (liste nominative)	N° et date du plan	Nature des options (achat ou souscription)	Valorisation des options selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	Prix d'exercice	Période d'exercice
- Christophe KULLMANN	néant	néant	néant	néant		
- Yan PERCHET	néant	néant	néant	néant		

Options de souscriptions ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social

Options levées par les dirigeants mandataires sociaux (liste nominative)	N° et date du plan	Nature des options levées durant l'exercice	Prix d'exercice	Année d'attribution
- Christophe KULLMANN		aucune levée d'options n'a été opérée en 2008 au titre des années précédentes		
- Yan PERCHET				

Actions de performance attribuées à chaque dirigeant mandataire social

Actions de performance attribuées durant l'exercice à chaque mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe (liste nominative)	N° et date du plan	Nombre d'actions attribuées durant l'exercice	Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Date d'acquisition	Date de disponibilité
- Christophe KULLMANN	N° 4 du 21/11/2008	3500	39 €	21/11/2011	21/11/2013
- Yan PERCHET	N° 4 du 21/11/2008	2000	39 €	21/11/2011	21/11/2013

Actions de performance devenues disponibles durant l'exercice pour chaque dirigeant mandataire social

Actions de performance devenues disponibles pour les mandataires sociaux (liste nominative)	N° et date du plan	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice	Conditions d'acquisition	Année d'attribution
- Christophe KULLMANN	N° 1 du 07/09/2005	3000	77 €	2008

La rémunération variable des mandataires sociaux est constituée d'une part d'un élément lié à la performance de l'entreprise et d'autre part d'une appréciation individuelle du comité des rémunérations.

Par ailleurs, il n'existe pas d'engagement de toute nature pris par la société Foncière des Régions au bénéfice des

mandataires sociaux ci-dessus, pour des éléments de rémunération ou indemnités, et avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de leurs fonctions ou postérieurement à celles-ci.

Tableau sur les jetons de présence et les autres rémunérations aux mandataires sociaux non dirigeants versés par FONCIERE DES REGIONS et les sociétés qu'elle contrôle

Mandataires sociaux non dirigeants

	Montants versés au cours de l'exercice 2007	Montants versés au cours de l'exercice 2008
M. Christophe KULLMANN		
Jetons de présence	59 750	87 771
Autres rémunérations	580 190	626 393
M. Charles RUGGIERI		
Jetons de présence	61 517	96 600
Autres rémunérations	0	0
M. Massimo DE MEO		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	636 000	598 140
M. Denis MOSCOVICI		
Jetons de présence		0
Autres rémunérations		248 005
M Laurent CAZELLES		
Jetons de présence	5 400	6 625
Autres rémunérations	0	0
TOTAL	1 349 856,66	1 670 534

La rémunération variable des mandataires sociaux est constituée d'une part d'un élément lié à la performance de l'entreprise et d'autre part d'une appréciation individuelle du comité des rémunérations.

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

8.6.3. Liste des mandats des mandataires sociaux :

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 al. 4 du Code de commerce, nous vous communiquons

ci-après la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux de la Société au cours de l'exercice 2008 :

Mandats exercés par FDM GESTION au titre de l'année 2008 :

- Gérant commandité de la société FONCIERE DES MURS SCA ;

Mandats exercés par Yan Perchet au titre de l'année 2008 :

- Membre du Directoire:
 - Foncière des Régions SA
- Président Directeur Général de:
 - Primabail SA
- Président du Conseil de Surveillance
 - Foncière Europe Logistique SCA

- Président du Conseil d'Administration
- Parcs GFR

- Président de:
- FDM Gestion SAS
- Foncière Ulysse SAS
- FDM 1 SAS
- FDM 2 SAS
- MILAUMA SAS
- BP 3000

- Administrateur de:
- Beni Stabili Hotel SA (société de droit luxembourgeois)
- Financière du Dôme
- Beni Stabili SPA (société de droit italien)
- Beni Stabili Gestioni SPA SGR(société de droit italien)

- Gérant de:
- Foncière Manon SARL
- Loire SARL
- Société Foncière de Santé SARL
- MEDI 5000 SARL
- Murdelux SARL (société de droit luxembourgeois)
- Nursinglux SARL (société de droit luxembourgeois)

- Représentant légal de FDM Gestion, gérant commandité de :
- Foncière des Murs SCA

- Représentant légal de FDM Gestion, gérant commandité de Foncière des Murs, société elle-même gérante de :
- SCI Pontlieue Tironneau
- SCI Castel Immo
- SCI Actifoncier
- SCI de la Noue
- SCI Saint Mandrier
- Foncière Otello SNC
- Foncière SCI

- SNC Hôtel 37 place René Clair
- SCI Nouvelle Lacépède
- SCI des 105 et 107 avenue Victor Hugo à Boulogne
- SCI Nouvelle Victor Hugo
- SCI Mamilau

- Représentant légal de FDM Gestion, gérant commandité de Foncière des Murs, gérant de Foncière, elle-même gérante des sociétés:
- SCI Les Mimosas
- SCI Kérinou
- SCI Prestige Hôtel Marcq-en-Barœul
- SCI Prestige Hôtel Le Chesnay
- SCI Prestige Hôtel Fréjus

- Associé-Gérant de:
- Partena SAS

- Représentant permanent de la Financière du Dôme au Conseil de Consortium Foncier du Dôme

- Administrateur des sociétés anonymes de droit belge:
- Ulysse Belgique SA
- Foncière Gand Centre SA
- Foncière Antwerp Centre
- Foncière Bruxelles Expo Atomium
- Foncière Bruxelles Sainte Catherine
- Foncière Gand Cathédrale
- Foncière Gand Opéra
- Foncière IB Bruges Centre
- Foncière IB Bruxelles Aéroport
- Foncière IB Bruxelles Grand Place
- Foncière NO Bruges Centre
- Foncière NO Bruxelles Aéroport
- Foncière NO Bruxelles Grand Place
- Foncière IGK
- Foncière Vielsalm
- Sunaquapark Oostduinkerke
- Foncière Kempense Meren
- Sunparks De Haan (jusqu'au 22 juillet 2008)

Mandats	Nature	Société
M. Christophe KULLMANN		
<i>Année 2008</i>		
	Président du Directoire	FONCIERE DES REGIONS SA
	Président du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE EUROPE LOGISTIQUE SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA ALTAREA
	Président	FDR 2 (SAS) FDR 3 (SAS)
	Administrateur délégué	IMMOBILIERE BATIBAIL BENELUX SA (société de droit belge)
	Gérant	GFR KLEBER (SARL)
	Administrateur	BATIPART SA
	Représentant permanent de FONCIERE DES REGIONS, Administrateur	PRIMABAIL (SA)
	Représentant permanent de PARCS GFR, Administrateur	BP 3000 SA
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, Président	GFR EXTERNALISATION SAS URBIS PARK GFR BLERLOT SAS SAS BOSSUET SAS COETLOSQUET SAS QUAI DE DION BOUTON TECHNICAL SAS
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, Gérant	SCI ESPLANADE BELVEDERE II SCI ESPLANADE BELVEDERE III SCI MAREVILLE SCI RAPHAEL SCI DU 32/50 RUE PARMENTIER SCI LE PONANT 1986 SCI OMEGA A SCI OMEGA C SCI RUHL COTE D'AZUR SCI TOSTEL SCI TOULOUSE BLAGNAC
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, elle-même représentant de GFR BLERLOT, Gérant	SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL SCI 15 RUE DES CUIRASSIERS SCI 288 RUE DUGUESCLIN SCI DU 1 RUE DE VERDUN
	Représentant permanent de FONCIERE DES REGIONS, Administrateur	FSIF (syndicat professionnel)
M. Charles RUGGIERI		
<i>Année 2008</i>		
	Président d'honneur	BATIGERE SAS
	Président	BATIPART SA BENI STABILI
	Président du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES REGIONS SA
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA FONCIERE EUROPE LOGISTIQUE IMMEO WOHNEN GMBH

Mandats	Nature	Société
M. Charles RUGGIERI (Suite)		
	Vice Président du Conseil de Surveillance	KORIAN SA
	Administrateur	L'ARSENAL (Association) CIC EST FONCIERE LOGEMENTS (Association) USINE D'ELECTRICITE DE METZ (jusqu'au 04/04/2008) PROMEO
	Administrateur délégué	CILGERE LORRAINE (Association)
	Administrateur représentant CILGERE LORRAINE	APALOF
	Représentant légal de BATIPART, Président	BATIPART PARTICIPATIONS SAS

M. Laurent CAZELLES

Année 2008	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Représentant permanent PREDICA Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES REGIONS CRÉDIT AGRICOLE PRIVATE EQUITY SA NON-COTÉE
	Représentant permanent PREDICA Administrateur	CAAM CONVERTIBLES EUROLAND SICAV
	Représentant permanent DELFINANCE Administrateur	CAAM OBLIG EMERGENTS SICAV
	Représentant permanent PREDICA Membre du Conseil de Surveillance	COGEDIM SA
	Représentant permanent PREDICA Administrateur	MEZZANIS FUND (SA BELGE)
	Vice président du Conseil de Surveillance	UNIPIERRE ASSURANCE SCPI
	Membre du Conseil d'Administration	ALTAREA SCA
	Membre du Conseil d'Administration	FONCIERE PARCS FRANCE SA

GENERALI FRANCE ASSURANCES

Année 2008	Administrateur	GENERALI IARD GENERALI VIE GENERALI INVESTMENTS FRANCE EUROPENNE de PROTECTION JURIDIQUE L'EQUITE TRIESTE COURTAGE E-CIE VIE
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA

GENERALI FRANCE ASSURANCES représentée par M. Philippe DEPOUX

Année 2008	Directeur Général Délégué et Chief operating officer	SOCIETE FONCIERE LYONNAISE (jusqu'au 27/10/2008) LOCAPARIS (jusqu'au 27/10/2008)
------------	---	--

Mandats	Nature	Société
GENERALI FRANCE ASSURANCES <i>représentée par M. Philippe DEPOUX (Suite)</i>		
	Président	GENERALI IMMOBILIER GESTION SAS (depuis le 12/12/08) GENERALI IMMOBILIER CONSEIL SAS (depuis le 12/12/2008)
	Président Directeur Général	SEGPIM (jusqu'au 27/10/2008)
	Représentant Permanent	GENERALI FRANCE ASSURANCES (depuis le 19/11/2008)
	Représentant Permanent de GENERALI FRANCE ASSURANCES, membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA (depuis le 01/12/2008)
	Représentant Permanent de GENERALI FRANCE ASSURANCES, Administrateur	EUROSIC (depuis le 19 novembre 2008)
	Administrateur	IEIF Club de l'immobilier d'IDF (depuis octobre 2008)
PACIFICA		
Année 2008	Administrateur	IENA ACTIONS EUROPEENNES (jusqu'au 31/03/08) MRACA
	Censeur	IENA ACTIONS EUROPEENNES (à compter du 31/03/08)
	Président	VIAVITA ASSERCAR (à compter du 1 ^{er} juillet 2008)
	Gérant	SOCIETE D'INDEMNISATIONS REGIONALES DU CREDIT AGRICOLE PACIFICA HUGO PACIFICA MARCEAU PACIFICA HERVIEU (SCI liquidée en décembre 2008)
PACIFICA représentée par M. Pierrick LOUIS		
Année 2008	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA
PREDICA		
Année 2008	Membre du Conseil de Surveillance	CA Private Equity FONCIERE DES REGIONS COGEDIM FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA LION SCPI UNIPIERRE ASSURANCE FONCIÈRE DES MURS INTERFIMO SOPRESA

Mandats	Nature	Société
PREDICA (Suite)		
	Administrateur	ALTAPAR (jusqu'au 26/05/2008) ALTAREA B. IMMOBILIER AEW IMMOCOMMERCIAL CAAM CONVERTIBLES EUROLAND FINASCENTE GALERIE PARQUE NASCENTE GECINA GONDOBRICO SANEF MEZZANIS FUND PARCS GFR UNIMO E-PREDICA PREVISEO-OBSÈQUES
	Censeur	Siparex

**PREDICA
représentée par
M. Emeric SERVIN**

Année 2008	Gérant	SCI IMEFA SCI FEDER
	Administrateur	SA B IMMOBILIER
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Conseil d'Administration	OPCI FRANCE RÉGIONS DYNAMIQUE
	Représentant permanent de PREDICA aux Assemblées Générales, au Conseil de Surveillance et au Comité d'Investissement	FONCIERE DES MURS SCA
	Représentant permanent de PREDICA aux Assemblées Générales et au Conseil de Surveillance	FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et Président du Conseil de Surveillance	SCPI UNIPIERRE ASSURANCE
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales, au Conseil de Surveillance, au Comité d'investissement et au Comité d'Audit	SCA ALTAREA
	Administrateur et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité Exécutif	FONCIERE HYPERSUD (détenue à 51 % par PREDICA)
	Président du Conseil d'Administration et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Gestion	SA FRANCIMMO HOTELS (détenue par PREDICA à 85 %)
	Président du Conseil d'Administration et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales	SA RESICO
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité d'Investissement	SCI LOGISTIS (détenue à 33 1/3 par Prédica) et SARL LOGISTIS II (détenue dans le cadre d'un partenariat)

Mandats	Nature	Société
PREDICA représentée par M. Emeric SERVIN (Suite)		
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Gestion	SCI 1 Terrasse BELLINI
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Conseil de Gérance	SCI WASHINGTON (détenue à 34 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité Exécutif	SCI Ilot 13 (détenue à 50 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité de Pilotage	SCI FEDERIMMO
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Conseil de Gérance	SCI FONDIS (détenue à 25 % par PREDICA)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales	SCI 1 place Valhubert
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Surveillance	SAS OFELIA (détenue par PREDICA à 33 1/3)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales	ALLIANCE PARC A 10 SCI SEGUR 1 SCI SEGUR 2
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Surveillance	SCPI LION SCPI
	Gérant et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales	SCI Le Village Victor Hugo (détenue à 96 % par PREDICA)
	Co-gérant	SCI EUROMARSEILLE 1 SCI EUROMARSEILLE 2

ACM IARD

Année 2008	Membre du Conseil d'Administration	SERENIS VIE SA SERENIS ASSURANCES SA SURAvenir ASSURANCES SA (jusqu'au 3 juillet 2008) ACM IARD SA ACM SERVICES SA ACM GIE FRAGONARD ASSURANCES SA PARTNERS ASSURANCES SA (société de droit belge)
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
	Président	MASSIMOB SAS

ACM IARD **représentée par** **M. Pierre BIEBER**

Année 2008	Représentant permanent des ACM IARD, Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
	Représentant permanent du GACM, Président	IMMOBILIERE ACM SAS
	Représentant permanent des ACM VIE, Membre du Conseil de Surveillance	KORIAN

Mandats	Nature	Société
ACM IARD <i>représentée par</i> M. Pierre BIEBER (Suite)		
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE MASSENA SAS
ACM VIE		
Année 2008	Membre du Conseil d'Administration	SERENIS VIE SA SERENIS ASSURANCES SA SURAvenir ASSURANCES SA ACMN IARD SA ACM GIE ACM SERVICES SA FONCIERE DES 6 ^e ET 7 ^e ARRDTS DE PARIS PARTNERS ASSURANCES
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA SCPI OUEST PIERRE INVESTISSEMENT KORIAN
	Président	FONCIERE ACM SAS
	Associé Gérant	SCI SOCAPIERRE SCI VAL DE PARC STRASBOURG SCI FONCIERE DE LA BOURSE
ACM VIE <i>représentée par</i> M. Maurice MISCHLER		
Année 2008	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE MASSENA SAS
	Membre du Conseil d'Administration	MONTEBELLO DOMAINES
	Représentant permanent	du GACM au Conseil d'Administration de SURAvenir ASSURANCES SA (jusqu'au 03/07/2008) des ACM VIE SA au Conseil de Surveillance de FONCIERE DES MURS (depuis le 24/12/2008)
GENERALI VIE		
Année 2008	Administrateur	GENERALI IARD EXPERT ET FINANCE GENERALI GERANCE GENERALI INVESTISSEMENT GENERALI EURO SEPT/DIX ANS GENERALI TRESORERIE GTA DU VAL D'OISE LA FRANCE ASSURANCES (jusqu'au 22/12/2008) SAI LES TROIS COLLINES DE MOUGINS LOCASIC

Mandats	Nature	Société
GENERALI VIE (Suite)		
		SAI SAINT HONORE LES FEUILLANS (jusqu'au 08/10/08) SICAV PALATINE MEDITERRANEA MERCYALIS
	Membre du Conseil de Surveillance	SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT SCPI ROCHER PIERRE 1 FONCIERE DES REGIONS FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA EUROSIC
GENERALI VIE représentée par M. Sébastien PEZET		
Année 2008	Co-gérant	SCI GENERALI COMMERCE I à compter du 1 ^{er} septembre 2008 SCI GENERALI COMMERCE II à compter du 1 ^{er} septembre 2008
	Représentant permanent de Generali Vie membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA à compter du 1 ^{er} novembre 2008
FONCIÈRE DES REGIONS		
Année 2008	Administrateur	Parcs GFR Primabail SA FSIF (syndicat professionnel)
	Membre du Conseil de Surveillance	Foncière des Murs SCA Foncière Europe Logistique SCA Foncière Développement Logements SCA Altearea SCA
	Président	GFR EXTERNALISATION SAS GFR BLEROT SAS SAS BOSSUET SAS COETLOSQUET SAS QUAI DE DION BOUTON TECHNICAL SAS
	Gérant	SCI ESPLANADE BELVEDERE II SCI ESPLANADE BELVEDERE III SCI MAREVILLE SCI RAPHAEL SCI DU 32/50 RUE PARMENTIER SCI LE PONANT 1986 SCI OMEGA A SCI OMEGA C SCI RUHL COTE D'AZUR SCI TOSTEL SCI TOULOUSE BLAGNAC

Mandats**Nature****Société****FONCIÈRE DES REGIONS
(Suite)**

	Représentant de GFR BLERIoT, Gérant	SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL SCI 15 RUE DES CUIRASSIERS SCI 288 RUE DUGUESCLIN SCI DU 1 RUE DE VERDUN
--	-------------------------------------	---

**FONCIÈRE DES RÉGIONS,
représentée par M. Denis
MOSCOVICI**

Année 2008	Membre du Directoire	FONCIÈRE DES REGIONS SA
	Président	GFR SERVICES SAS
	Administrateur	GFR PROPERTY SAS
	Représentant permanent de FONCIERE DES REGIONS, Administrateur	PARCS GFR SA
	Représentant permanent de SNC PARKING DE LA COMEDIE, Administrateur	BP 3000 SA
	Représentant permanent de FONCIERE DES REGIONS, membre du Conseil de Surveillance (depuis le 1 ^{er} septembre 2008)	FONCIERE DES MURS SCA

CARDIF ASSURANCE VIE

Année 2008	Président	NATIO RETRAITE SAS
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA (depuis le 19/02/2008)
	Administrateur (SICAV)	CARDIF CONVERTIBLES EUROPE CARDIF OBLIGATIONS EUROPE VALTITRES VALTITRES 4 CARDIF INDEX EUROPE CARDIF OBLIGATIONS INTERNATIONALES VALRETRAITE 1 CARDIF ACTIONS DYNAMIQUES CARDIF TRESORERIE
	Gérante	ASNIERES 1 SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE BEAUSEJOUR SCI BNP PARIBAS PIERRE I SCI BNP PARIBAS PIERRE II SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE BOULEVARD MALESHERBES SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE BOULOGNE CENTRE SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE BOULOGNE NUNGESSER 104 106 RUE DE CAMBRONNE CARDIMMO SCI RESIDENCE LE CHATELARD

Mandats	Nature	Société
CARDIF ASSURANCE VIE (Suite)		
		COROSA SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE COURBEVOIE SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE DEFENSE ETOILE SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE DEFENSE VENDOME SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE ETOILE SCI ETOILE DU NORD SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE IMMEUBLE DEMOURS 100 RUE LAURISTON SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE LEVALLOIS 2 SOCIETE IMMOBILIERE MALESHERBES- COURCELLES- CIMACO SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE RUE MEDERIC SCI RUE MOUSSORGSKI SCI ODYSSEE PARIS COURS DE VINCENNES PANTIN LES MOULINS 8 10 PLACE DU COMMERCE SCI PORTE D'ASNIERES SNC LES RESIDENCES SCI RUEIL CAUDRON RUEIL ARIANE 6 SQUARE FOCH SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE SURESNES 3 VALEUR PIERRE EPARGNE 14 RUE VIVIENNE

**CARDIF ASSURANCE VIE
représentée par Madame
Nathalie ROBIN**

Année 2008	Représentante permanente de Cardif Assurance Vie membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA (à compter du 19 février 2008) FONCIÈRE EUROPE LOGISTIQUE SCA FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Censeur	REPM GERER

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

	Nombre d'actions Foncière des Régions détenu	
	2008	2007
Monsieur Christophe KULLMANN	21 707	18 523
Monsieur Yan PERCHET	0	0

8.6.5. Rémunération du Gérant et de l'Associé Commandité

Gérant commandité, FDM Gestion a perçu au titre de l'année 2008 une rémunération au titre de ses fonctions de 6 233 421 € hors taxes (y compris commissions d'apporteur d'affaires). Les modalités de cette rémunération sont fixées par l'article 11 des statuts de Foncière des Murs.

Il sera versé un dividende précipitaire de 1 million d'€ au titre des exercices 2007 et 2008 à l'associé commandité, FDM Gestion.

8.7. EFFECTIF DE FONCIÈRE DES MURS

La société Foncière des Murs ne dispose pas d'effectif propre au 31 décembre 2008.

La gestion de la Société est assurée dans sa configuration actuelle par des contrats de prestations de services signés avec Foncière des Régions et FDM Gestion. Par conséquent, il n'existe pas d'intéressement du personnel.

9. DÉVELOPPEMENT DURABLE

Foncière des Régions est devenu un acteur immobilier européen de référence et intervient à tous les stades du cycle de vie d'un bâtiment (gestion et asset management – arbitrage – restructuration et développement). Le groupe a construit son développement et son identité sur des valeurs comme l'ouverture, la réactivité, l'innovation, le partage des savoir-faire et des compétences.

En plaçant le développement durable au centre de ses priorités, Foncière des Régions considère l'amélioration du cadre de vie et la lutte contre le réchauffement climatique non seulement comme une responsabilité essentielle, mais aussi comme un remarquable levier pour la valorisation de son patrimoine et de ses savoir-faire.

Enjeu fondamental concourant à l'optimisation de sa performance, le développement durable représente un atout fédérateur auprès de ses collaborateurs, ses locataires et d'une manière générale avec l'ensemble des parties prenantes décidées, comme Foncière des Régions, à prendre de façon concrète une part plus qualitative dans la construction et la vie de la cité.

9.1. ENVIRONNEMENT

De par l'importance et la diversité de ses implantations, Foncière des Régions a toujours porté une attention toute particulière à l'empreinte environnementale de son patrimoine. Les dispositions récentes des Grenelle 1 et 2 venant renforcer ce positionnement et son cadre d'application.

La relation partenariale nouée avec de grands utilisateurs, pilier de la stratégie et du développement de Foncière des Régions, constitue aujourd'hui un avantage pour anticiper et répondre à leurs côtés aux conséquences des réglementations thermiques, énergétiques ou d'éco-construction sur l'exploitation des actifs.

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

Des partenariats durables et créateurs de valeur

L'axe majeur de la relation commerciale de Foncière des Murs demeure la création de valeur partenariale. Foncière des Murs sélectionne en amont des partenaires de confiance, ce qui permet de faciliter une relation mutuellement bénéfique sur le long terme. Transparence des informations, risques et opportunités analysés en commun rendent la relation commerciale positive et garantissent une gestion saine des actifs.

Le partenariat établi avec les groupes Accor et Korian par exemple témoigne de cette volonté de Foncière des Murs. Cette dernière travaille ainsi de concert avec ces deux entreprises pour valoriser son patrimoine, en intégrant dans les réflexions les problématiques de développement durable. Dans le cadre des accords mis en place avec Accor et Korian, une lettre d'affirmation engage ces entreprises à respecter un certain nombre d'obligations dont plusieurs relèvent du développement durable. A titre d'exemple, en 2008 Accor s'était engagée à supprimer l'ensemble des transformateurs PCB présents sur ses établissements. Grâce à la relation partenariale établie entre Foncière des Murs et le groupe hôtelier la totalité de ces dispositions a été réalisée.

Des partenariats basés sur l'exemplarité et la transparence

Foncière des Murs a mis en place avec ses locataires des comités de partenariat au cours desquels la gestion des immeubles est systématiquement abordée, dans un souci de limitation de leur empreinte environnementale.

Foncière des Murs réalise des contrôles externes rigoureux sur les thématiques environnementales pour chaque nouvelle acquisition. Encadrés par un organisme indépendant, ces contrôles font l'objet d'un suivi réel et régulier.

9.2. RESSOURCES HUMAINES

Les effectifs

En 2008, les effectifs consacrés à l'activité de Foncière des Murs sont portés par la société FDM Gestion, gérant commandité de Foncière des Murs.

La stratégie de management et les valeurs Foncière des Régions

En 2007, les valeurs de Foncière des Régions exprimant les valeurs clés et la vision de la société ont été formalisées et diffusées à tous les collaborateurs Européens :

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

Diffusé à l'ensemble du personnel en France, en Allemagne et en Italie, un fascicule baptisé « Foncière des Régions : une manière d'être » avait comme objectif de rassembler managers et collaborateurs autour de valeurs fédératrices et de partager des règles de conduite communes.

2008 a marqué l'ancrage de ces valeurs : des ateliers de travail réunissant en France et en Italie au total une centaine de collaborateurs du groupe ont en effet travaillé sur l'application de ces valeurs au sein même de chaque unité. Ce travail a donné lieu à un plan d'actions ambitieux ayant pour objectif le partage transversal de ces valeurs : charte des « bonnes pratiques », application des procédures, amélioration des outils informatiques existants, respect de la culture budgétaire, etc.

Formation et développement des compétences

La politique de formation Foncière des Régions a pour objectif d'assurer de manière durable :

- l'implication et la professionnalisation du personnel,
- l'adaptation à notre environnement financier et immobilier,
- la satisfaction de nos clients et actionnaires.

En France en 2008, l'effort de formation a représenté près de 4 % de la masse salariale. Ainsi, 230 personnes ont bénéficié d'un programme de formation.

Le groupe s'attache également à proposer des programmes de formation et de développement innovants et motivants, afin que les compétences des équipes soient en adéquation avec les attentes et

besoins du secteur. Ces programmes, à destination des collaborateurs de Foncière des Régions et de ses filiales, combinent à la fois le renforcement des savoir-faire, une ouverture vers la connaissance des métiers du groupe mais aussi le perfectionnement managérial et le développement du travail en équipe.

Cultiver l'esprit d'ouverture et le dynamisme

Lutte contre les discriminations et éthique

Pour s'assurer de l'absence de pratiques inégalitaires, la politique Ressources Humaines développée par le groupe respecte et s'appuie sur la législation qui garantit une égalité de traitement entre tous les collaborateurs et tous les postulants. Toute politique anti-discrimination suppose également d'agir sur les cultures professionnelles, la prise de conscience et les valeurs à l'intérieur du groupe pour veiller et contrer les logiques discriminatoires. Politique que Foncière des Régions et ses filiales, et de façon générale l'ensemble des collaborateurs, s'engagent à promouvoir et respecter.

Une communication interne proche des salariés

Les supports de communication interne, Horizons, magazine semestriel édité en versions française, allemande et italienne, l'intranet Ses@me et la lettre électronique mensuelle, Horizons Express, contribuent à l'information directe des salariés.

En parallèle, 3 séminaires d'information ont été organisés. Rassemblant environ 80 managers, ces rencontres permettent de partager informations et faits marquants relatifs à son actualité.

Enfin, afin de renforcer la culture européenne du groupe, Foncière des Régions encourage ses collaborateurs de tous pays à participer à des manifestations sportives. Ainsi en 2008, Français, Italiens et Allemands ont participé à un tournoi de football ainsi qu'à plusieurs courses pédestres.

9.3. ENGAGEMENT CITOYEN ET SOCIÉTAL

S'engager auprès d'associations qui militent en faveur de l'environnement

Foncière des Régions est membre de plusieurs associations qui œuvrent pour une prise en compte toujours plus importante des problématiques liées au développement durable par les entreprises :

- OREE qui réunit entreprises et collectivités pour développer une réflexion commune sur la prise en compte de l'environnement par ces acteurs (www.oree.org)

- AFILOG, qui rassemble les acteurs de la logistique dans le but de promouvoir cette activité et de l'adapter aux nouvelles exigences du marché, notamment en ce qui concerne l'environnement et la sécurité (www.afilog.org)

- APOGEE, Institut Français du Management Immobilier, qui regroupe de nombreux propriétaires et gestionnaires immobiliers, soucieux de perfectionner le management immobilier (www.apogee-perigee.com).

Au sein de ces associations, les représentants de Foncière des Régions et de ses filiales participent à des groupes de travail et de réflexion qui ont pour but de favoriser l'émergence, tant en interne qu'en externe, des comportements responsables et citoyens de la part des participants.

Mécénat architectural : protéger et valoriser le patrimoine

En tant qu'acteur de la ville et investisseur long terme, Foncière des Régions attache une attention toute particulière à l'architecture, en tant qu'art, discipline et témoignage historique. Œuvrer pour la promotion et la diffusion de l'architecture contemporaine et la préservation de notre patrimoine historique : telle est l'ambition portée par le groupe à travers ses actions de mécénat.

Cité de l'architecture et du patrimoine

En 2008, le groupe s'est associé à la Cité de l'architecture et du patrimoine, avec laquelle une convention de mécénat a été initiée en 2007, pour présenter l'exposition des NAJAP, Nouveaux albums des jeunes architectes et des paysagistes 2007-2008. Ce

concours a pour objet de promouvoir les nouvelles idées architecturales et de favoriser les relations avec les maîtres d'ouvrage et les professionnels de l'immobilier.

Collège des Bernardins

En 2008, le groupe a apporté son soutien à la restauration du Collège des Bernardins, magnifique exemple d'architecture cistercienne situé au cœur de Paris. Joyau architectural du XIII^{ème} siècle, le Collège des Bernardins est l'un des plus vastes édifices médiévaux parisiens. Grâce au travail d'Hervé Baptiste, Architecte en Chef des Monuments Historiques, et de Jean-Michel Wilmotte, ce haut lieu historique est devenu un « haut lieu culturel » en proposant aux visiteurs un espace d'exposition, de recherche et de débats sur des questions de société.

PASSERELLE : une démarche sociétale axée sur le mécénat de compétences

En 2008, Foncière des Régions a choisi d'élargir le champ de ses actions sociétales en intégrant le dispositif « Lycée expérimental », développé par Sciences Po. Regroupées au sein d'un même programme-bannière intitulé Passerelle, ces actions s'inscrivent dans une démarche globale menée à l'échelle du groupe.

Les idées forces et objectifs de cette démarche sont :

- renforcer les interactions entre l'entreprise et son environnement
- développer le mécénat de compétences et d'expériences
- valoriser les savoir-faire internes et diffuser les valeurs groupe.

Dans le cadre du dispositif Lycée expérimental, dont l'objectif est de mettre en relation l'entreprise et l'école pour donner aux lycéens l'envie et les moyens de réussir, Foncière des Régions a fait le choix d'accompagner trois classes de seconde : une au Lycée Louise Michel de Bobigny (93) et deux au Lycée Blaise Pascal de Forbach (57). Aujourd'hui, plus de 30 collaborateurs du groupe participent à ce programme sous forme d'interviews métiers, de visites de sites, présentations en classe, accueil de stagiaires, tutorat. Un vecteur de mobilisation pour les collaborateurs et un outil de valorisation des compétences en interne.

10. INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ ET À SES PARTICIPATIONS

10.1. FILIALES ET PARTICIPATIONS

Au 31 décembre 2008 (Article L.223-15 du Code de Commerce)

Foncière des Murs détient des participations dans les sociétés suivantes :

- 99,92 % du capital et des droits de vote de la société SNC FONCIERE OTELLO ;
- 100 % du capital et des droits de vote de la société LOIRE ;
- 99,99 % du capital et des droits de vote de la société FONCIAGE ;
- 99,95 % du capital et des droits de vote de la société SCI CASTEL IMMO ;
- 99,99 % du capital et des droits de vote de la société SCI PONTLIEUE TIRONNEAU ;
- 99,92 % du capital et des droits de vote de la société SCI ACTIFONCIER ;
- 99,83 % du capital et des droits de vote de la société SCI DE LA NOUE ;
- 99 % du capital et des droits de vote de la société SCI SAINT MANDRIER ;
- 99,90 % du capital et des droits de vote de la société FONCIERE MANON ;
- 100 % du capital et des droits de vote de la société FONCIERE ULYSSE ;
- 99,99 % du capital et des droits de vote de la société SNC HOTEL 37 PLACE RENE CLAIR ;
- 100 % du capital et des droits de vote de la société FDM 1 ;
- 100 % du capital et des droits de vote de la société FDM 2 ;
- 100 % du capital et des droits de vote de la société SOCIETE FONCIERE DE SANTE ;
- 100 % du capital et des droits de vote de la société MILAUMA ;
- 100 % du capital et des droits de vote de la société MEDI 5000 ;
- 99,95 % du capital et des droits de vote de la société MURDELUX ;
- 1 action (sur les 1 213 426 actions composant le capital) de la société ULYSSE BELGIQUE SA.

Sociétés ou groupes de sociétés En K€	Capital	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote part de capital détenu (en %)	Valeur comptable des titres détenus	
				brute	nette
I. RENSEIGNEMENTS DETAILLES					
A. Filiales (50 % au moins du capital détenu par la société)					
1) ACTIVITES IMMOBILIERES					
a) Locative					
SCI PONTLIEUE TIRONNEAU	400	104	99,99	446	446
SCI CASTEL IMMO	305	1 505	99,95	1 907	1 907
SCI ACTIFONCIER	199	1 248	99,92	1 667	1 667
SCI DE LA NOUE	1	452	99,83	368	368
SCI SAINT MANDRIER	2	156	99,00	125	125
SCI FONCIAGE	20 001	15 908	99,99	32 002	32 002
SNC FONCIERE OTELLO	1	19 925	99,92	33 071	33 071
SARL LOIRE	2	52	100,00	86	86
SAS FONCIERE ULYSSE	12 795	24 774	100,00	38 310	38 310
SARL FONCIERE MANON	1	- 30	99,90	1	1
SNC HOTEL 37 PLACE RENE CLAIR	6 761	1 300	99,99	9 833	9 833
SARL MEDI 5000	2	4 543	100,00	5 004	5 004
SAS MILAUMA	37	9 587	100,00	11 805	11 757
SARL SFS	12	6 565	100,00	15 820	15 820
MURDELUX	27 053	1 664	99,95	28 907	28 907
SAS FDM 1	37	- 2 219	100,00	37	37
SAS FDM 2	37	- 12	100,00	37	25
B. Participation (10 à 50 % du capital détenu par la société)					
1) ACTIVITES IMMOBILIERES					
II. RENSEIGNEMENTS GLOBAUX					
A. Filiales non reprises au paragraphe 1					
a) Filiales Françaises (ensemble)					
b) Filiales Etrangères (ensemble)					
B. Participations non reprises au paragraphe 1					
a) Dans les Sociétés Françaises (ensemble)					
b) Dans les Sociétés Etrangères (ensemble)					

Prêts et avances consentis par la société et non remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Bénéfice ou perte (-) du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observations
4 347		512	42		
1 126		283	126	126	
4 365		590	56	51	
3 545		403	51		
4 805		463	21		
39 000		7 203	3 557		
33 001		35 721	- 5 614	9 992	
0		0	- 3		
63		0	- 41		
43		0	- 12		
12 430		1 849	144		
1 599		351	116		
3 154		745	849		
6 773		0	- 287	56	
164 279		0	- 252		
2 577		0	- 2 150		Le compte courant FDM1 est provisionné à hauteur de 2 M€
0		0	- 11		

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

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

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

Néant

10.4. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

Lorsque Foncière des Murs a été créée, les grandes entreprises françaises, encouragées par l'abondance des liquidités à placer sur les marchés immobiliers, et par les avantages en matière de taxation des plus-values procurés par les régimes SIIC et ses extensions, avaient de plus en plus recours à l'externalisation de tout ou partie de leur patrimoine immobilier.

En effet, cette opération leur permet, outre l'obtention de liquidités et l'allègement de leur dette, de rationaliser leur parc immobilier et sa gestion, mais aussi de se recentrer sur leur cœur de métier et le développement de leur activité.

Cette tendance reste d'actualité, cependant les opérations d'externalisation ont été rares en 2008, et au début de l'année 2009, en raison d'une part de la baisse des valeurs d'expertise et du resserrement des conditions de financements d'autre part.

En termes d'activité 2009, les loyers générés par le portefeuille hôtelier pourraient enregistrer une baisse par rapport à 2008, comme semblent le montrer les premières informations relatives aux chiffres d'exploitation du début de l'année.

10.5. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

10.5.1 Transactions entre apparentés

Transactions avec FDM Gestion

FDM Gestion, gérant commandité de la société Foncière des Murs, en application de l'article 11 des statuts de Foncière des Murs et au titre de l'exercice 2008, a facturé à Foncière des Murs, les commissions d'apporteur d'affaires suivantes :

- 414 K€ pour l'acquisition du quatrième village Sunparks,
- 109 K€ pour l'acquisition de 3 jardineries Jardiland,
- 78 K€ pour l'acquisition de 4 restaurants Quick,
- 40 K€ pour l'acquisition d'une clinique psychiatrique exploitée par Korian,
- 2 K€ pour l'acquisition d'un terrain Courtepaille.

FDM Gestion assure également l'asset management de l'ensemble des actifs détenus par les sociétés du groupe Foncière des Murs, à l'exception des actifs situés en Italie. A ce titre, il a été pris en charge 5 531 K€ hors taxes au 31 décembre 2008.

Transactions avec Foncière des Régions

Au titre des prestations réalisées par Foncière des Régions (property management et gestion de passif), il a été pris en charge par la société Foncière des Murs, 3 054 K€ sur l'exercice 2008.

Transaction avec Beni Stabili Gestioni SpA – SGR

Beni Stabili Gestioni SpA – SGR assure la gestion du fonds commun d'investissement H1. A ce titre, il a été pris en charge 254 K€ au titre de l'année 2008.

10.5.2 Liens entre les entités

Foncière des Murs compte parmi ses partenaires-locataires le groupe Korian, société cotée sur le compartiment B de l'Eurolist d'Euronext Paris depuis novembre 2006 et dont la société Batipart détient 26,9 % du capital. Cette dernière est contrôlée par Monsieur Charles Ruggieri, également Président du Conseil de Surveillance de Foncière des Régions qui détient 29,1 % du capital de Foncière des Murs, et 100 % de son gérant commandité, FDM Gestion.

10.6. POSITION CONCURRENTIELLE

Depuis sa création en 2004, l'activité de Foncière des Murs dans l'acquisition de murs d'exploitation est devenue de plus en plus concurrentielle et a vu le développement de quelques acteurs spécialisés comme Klémurs, Gécimed.

Forte de son expérience et s'appuyant sur de véritables partenariats développés avec ses clients, Foncière des Murs est l'un des acteurs principaux du marché de l'externalisation de murs d'exploitation.

Données au 31/12/2008 en M€	Foncière des Murs	Klémurs	Gécimed
Spécialisation de la société	Hôtel/Santé / Loisirs / Restauration	Restauration / Commerce	Santé
Chiffre d'affaires	200,3	33,7	37,5
Résultat net	- 116,9	0,25	- 26,2
Valeur patrimoine	3 230	642	NC
Dette nette	1 903	389	NC
ANR Droits Inclus	27,6 € /action	27,6 € /action	2,3 € /action

11. RAPPORT COMPLÉMENTAIRE DU GÉRANT À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 8 AVRIL 2009

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons convoqués en assemblée générale ordinaire et extraordinaire à l'effet de vous soumettre les projets suivants :

A titre ordinaire

- Approbation des comptes sociaux clos au 31 décembre 2008 – Quitus au Gérant ;
- Approbation des comptes consolidés au 31 décembre 2008 ;
- Affectation du résultat – Distribution de dividendes ;
- Approbation du rapport spécial des Commissaires aux Comptes relatif aux conventions visées à l'article L. 226-10 du Code de Commerce ;
- Autorisation d'un programme de rachat d'actions ;
- Ratification de la cooptation de Monsieur Pierre LATROBE en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Nomination de Monsieur Jean LUCHET en qualité de membre du Conseil de surveillance ;

A titre extraordinaire

- Renouvellement de l'autorisation donnée au gérant à l'effet d'augmenter le capital de la Société par émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ;
- Renouvellement de l'autorisation donnée au gérant à l'effet d'augmenter le capital de la Société par émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires ;
- Renouvellement de l'autorisation donnée au gérant à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription des actionnaires ;
- Autorisation à donner au Gérant à l'effet d'augmenter le capital social de la Société en faveur des salariés adhérents à un plan d'épargne d'entreprise ;
- Autorisation à donner au Gérant à l'effet de réduire le capital social ;
- Modification de l'article 25 des statuts ;
- Modification des articles 10 « Gérance » et 11 « Rémunération de la Gérance » des statuts ;
- Modification de l'article 12 « Constitution du conseil de surveillance » des statuts
- Modification de l'article 19 « Assemblées Générales » des statuts
- Pouvoirs.

Les projets de résolutions relatifs à l'approbation des comptes annuels, qui vous seront présentés lors de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire qui délibérera sur les projets susvisés et qui seront publiés au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires, sont présentés dans le rapport de gestion, inséré dans le Document de Référence de la Société qui sera déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers et sera mis à votre disposition dans les conditions légales et réglementaires.

1. Autorisation d'un programme de rachat d'actions

Dans le cadre de l'assemblée générale ordinaire, il vous sera notamment proposé d'autoriser un programme de rachat d'actions. Les caractéristiques principales de ce programme seraient les suivantes:

- le nombre d'actions rachetées ne pourrait pas dépasser 10 % du capital ;
- l'autorisation serait donnée au gérant pour une période de 18 mois ;
- le prix d'achat des titres ne pourrait être supérieur à 50 € par action ;
- le montant maximum des sommes affectées à ce programme serait de 200 000 000 € ; et
- la mise en œuvre de ce programme pourrait survenir en période d'offre publique.
- Les actions pourront être acquises, en une ou plusieurs fois, par tous moyens, y compris le cas échéant de gré à gré, par cession de blocs ou par l'utilisation de produits dérivés, en vue notamment de :

1. la remise de titres lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital ;
2. la conservation et la remise ultérieure à titre de paiement ou d'échange notamment dans le cadre d'opérations de croissance externe et ce dans la limite de 5 % du capital social de la Société ;
3. leur annulation ;
4. l'animation du marché secondaire ou de la liquidité de l'action de la Société par un prestataire de services d'investissement au moyen d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers, dans les conditions et selon les modalités fixées par la réglementation et les pratiques de marché reconnues ; ou
5. de toute autre pratique qui viendrait à être admise ou reconnue par la loi ou l'Autorité des Marchés Financiers ou tout autre objectif qui permettrait de

bénéficiaire de la présomption de légitimité irréfragable tel que prévu par la directive 2003/6/CE.

Cette délégation remplacera toute autorisation précédemment consentie portant sur le même objet.

2. Ratification de la cooptation de Pierre LATROBE en qualité de membre du Conseil de surveillance

Il vous est proposé de ratifier la cooptation par le Conseil de surveillance de Pierre LATROBE en qualité de membre du Conseil de surveillance, en remplacement de la société ACM IARD pour la durée restant à courir du mandat de cette dernière, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Monsieur Pierre LATROBE est né le 4 août 1944 à Paris. Il exerce les fonctions de Directeur au CIC (Direction des Grands Comptes, Grandes Entreprises et Investisseurs Institutionnels). Il a une forte pratique de l'évaluation des nouveaux investissements associée à une grande expérience de l'immobilier et de la finance.

Vous trouverez ci-dessous la liste des mandats exercés par Monsieur Pierre Latrobe au cours de l'exercice 2008 :

- Membre du Conseil de Surveillance des sociétés FONCIERE DES REGIONS, ATRIA CAPITAL PARTENAIRES et INEA.
- Président du Conseil d'Administration de la société UNION +.

3. Nomination de Jean LUCHET en qualité de membre du Conseil de surveillance

Il vous est proposé de nommer Jean LUCHET en qualité de membre du Conseil de surveillance, pour une durée de 3 années, qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Monsieur Jean LUCHET est né le 12 juin 1944.

Il a exercé au cours des 5 dernières années les fonctions de directeur des financements immobiliers hôteliers du groupe ACCOR qu'il a quitté le 31.07.2008 pour faire valoir ses droits à la retraite.

Jean LUCHET a acquis une forte expérience des aspects financiers liés à la propriété immobilière dans le secteur hôtelier.

Il n'exerce aucun mandat au titre de l'exercice 2008.

4. Renouvellement de l'autorisation donnée au Gérant à l'effet d'augmenter le capital de la société par émission avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société.

Vous serez également amenés à vous prononcer sur le renouvellement de la délégation à donner au Gérant à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger, par émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions de la Société (autres que des actions de préférence) ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (autres que des valeurs mobilières donnant droit à des actions de préférence), de quelque nature que ce soit, émises à titre gratuit ou onéreux, étant précisé que la souscription des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation avec des créances.

Cette délégation serait d'une durée de 26 mois.

Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées serait fixé à 250 000 000 euros. A ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement en supplément, en cas d'opérations financières nouvelles, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à terme à des actions de la Société. Par ailleurs, le montant nominal maximum des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la Société susceptibles d'être émises ne pourra dépasser un plafond de 1 000 000 000 euros.

Cette délégation remplacerait toute délégation précédente portant sur le même objet et annulerait cette dernière pour sa partie non utilisée.

Il vous sera donné lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes de la Société.

5. Renouvellement de l'autorisation donnée au Gérant à l'effet d'augmenter le capital de la société par émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires

Vous serez également amenés à vous prononcer sur le renouvellement de la délégation à donner au Gérant à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger, par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions de la Société (autres que des actions de préférence) ou de toutes autres valeurs mobilières donnant accès au capital (autres que des valeurs mobilières donnant droit à des actions de préférence), de quelque nature que ce soit, émises à titre gratuit ou onéreux, étant précisé que la souscription des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation avec des créances.

Cette délégation serait d'une durée de 26 mois.

Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées serait fixé à 20 000 000 euros. A ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement en supplément pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à terme à des actions de la Société. Par ailleurs, le montant nominal maximum des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la Société susceptibles d'être émises ne pourra dépasser un plafond de 10 000 000 euros.

Le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le plafond global d'augmentation de capital de 250 000 000 €.

Cette délégation remplacerait toute délégation précédente portant sur le même objet et annulerait cette dernière pour sa partie non utilisée.

Il vous sera donné lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes de la Société.

En outre, il vous est proposé de renouveler l'autorisation à donner au Gérant, en cas d'augmentation de capital avec maintien et suppression du droit préférentiel de souscription, à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre, dans les conditions prévues par la loi.

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

Il vous sera également proposé d'autoriser la gérance à procéder à l'augmentation du capital de votre société par émission en une ou plusieurs fois et sur ses seules décisions, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital à souscrire en numéraire, dans la limite d'un montant maximal de 10 000 000 euros, réservée aux salariés adhérents à un plan d'épargne d'entreprise institué à l'initiative de la Société ou d'une société qui lui est liée. La décote offerte ne pourra excéder 20 % de la moyenne des derniers cours cotés de l'action lors des vingt jours de négociation précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture des souscriptions et 30 % de la même moyenne lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan est supérieur à 10 ans. Il vous sera demandé de renoncer expressément à votre droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles, au profit des salariés adhérents à un plan d'épargne d'entreprise. Cette autorisation serait valable vingt-six mois à compter de la réunion de l'assemblée.

Cette autorisation remplacera toute autorisation précédemment consentie portant sur le même objet et annulera cette dernière pour sa partie non utilisée.

7. Autorisation donnée au gérant à l'effet de réduire le capital social

Il vous sera également proposé d'autoriser en application des dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce, à réduire le capital social dans la limite de 10 % du capital social par périodes de vingt-quatre mois, en une ou plusieurs fois, sur ses seules délibérations et aux époques qu'il appréciera, par annulation d'actions déjà détenues par la Société et/ou qu'elle pourrait acquérir dans le cadre de la mise en œuvre de l'autorisation donnée par la cinquième résolution.

8. Modification de l'article 25 des Statuts

Il vous est proposé de compléter l'article 25 des Statuts de la Société, afin de permettre le paiement du dividende en actions.

9. Modification des articles 10 « Gérance » et 11 « Rémunération de la Gérance » des Statuts

Il vous est proposé de modifier le paragraphe 3 de l'article 10 « Gérance » des statuts qui sera désormais rédigé comme suit :

« 3) Chaque gérant assume la direction de la Société et à ce titre est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi ou par les présents statuts aux assemblées d'actionnaires et au conseil de surveillance. »

Et de modifier l'Article 11 des statuts de la Société, qui sera désormais rédigé comme suit :

« Le ou les gérants auront droit collectivement à une rémunération annuelle au titre de leurs fonctions s'élevant à 1 million d'euros, ladite rémunération étant indexée annuellement sur la base de l'évolution de l'indice Syntec constaté au 31 décembre de l'année précédente. L'indice de référence est l'indice au 31 décembre 2008.

Aucune autre rémunération ne peut être attribuée aux gérants, en raison de leur fonction, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord unanime des commandités.

Le ou les gérants ont droit, en outre, au remboursement de toutes les dépenses et frais de toute nature découlant du recours, effectué dans l'intérêt de la Société ou des sociétés qu'elle contrôle, directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce, à des prestataires de services extérieurs. »

10. Modification de l'article 12 « Constitution du conseil de surveillance » des Statuts

Il vous est proposé de modifier le 4ème paragraphe de l'article 12 des Statuts de la Société, afin de mettre ce dernier en cohérence avec la modification des articles L 225-25 et L 225-72 du Code de Commerce, conformément à la loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008, portant ainsi à six mois le délai accordé aux membres du Conseil de surveillance pour se conformer à leur obligation de détention d'une action de la Société dans le cadre de l'exercice de leur mandat.

11. Modification de l'article 19 « Assemblées générales » des Statuts

Il vous est proposé de modifier le 4ème paragraphe de l'article 19 des Statuts de la Société, afin de mettre ce dernier en cohérence avec le Décret du 11 décembre 2006.

Nous pensons que cet ensemble d'opérations est, dans ces conditions, une mesure opportune et nous vous demandons de bien vouloir approuver les résolutions qui vous seront présentées.

Le Gérant

FDM GESTION

CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 8 AVRIL 2009	72
RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET LE CONTRÔLE INTERNE	73
1. PRÉPARATION ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	73
2. LE DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE	78
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE CONTRÔLE INTERNE	85

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 8 AVRIL 2009

Mesdames, Messieurs,

Le Gérant vous a présenté les comptes et le rapport d'activité de la Société pour l'exercice 2008.

En application de la loi, le Conseil de Surveillance est appelé à présenter à l'Assemblée Générale un rapport rendant compte de sa mission de contrôle sur la régularité, la sincérité des comptes et des principaux documents comptables de la Société.

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

Synthèse de l'activité

Le chiffre d'affaires consolidé s'est élevé à 200 M€ sur l'exercice 2008, en augmentation de 22 % par rapport à l'exercice précédent du fait de la prise en compte en année pleine des investissements réalisés en 2007. A périmètre constant, l'augmentation des loyers est de 2,4 %.

Le résultat net consolidé 2008 s'élève à -117,2 M€ après prise en compte des variations de juste valeur des actifs de placement (-77M€) et des instruments financiers (-123M€). Pour sa part, le résultat net récurrent s'élève à 93,6 M€, soit une hausse de 19,2 % sur un an.

Le cash flow courant par action, calculé sur le nombre moyen d'actions de l'exercice, s'élève à 1,92 €, soit une augmentation de 3,8 % sur un an.

Par ailleurs l'Actif net Réévalué par action s'établit à 23,8 €, en baisse de 13 % par rapport au 31 décembre 2007.

Dans un contexte difficile, Foncière des Murs a limité ses investissements à l'accompagnement de ses principaux partenaires et a réalisé 86 M€ d'investissement en réalisant notamment :

- l'acquisition d'une clinique psychiatrique exploitée par Korian située à Narrosse pour 4,3 M€ droits inclus,

- l'acquisition d'une résidence pour personnes âgées à Sassari en Sardaigne, exploitée par Segesta (filiale italienne de Korian) pour 8,9 M€ droits inclus,

- l'acquisition d'un hôtel exploité par le groupe Metha à Florence sous l'enseigne Holiday Inn pour 10,2 M€ droits inclus.

- l'acquisition du 4ème village de vacances Sunparks situé à Kempense Meren en Belgique, dans le cadre du protocole signé en 2007 avec Pierre&Vacances, pour 41,9 M€ droits inclus,

- l'acquisition de 4 restaurants Quick pour 8,7 M€ droits inclus,

- l'acquisition de 3 jardineries Jardiland pour 11,7 M€ droits inclus.

Par ailleurs, Foncière des Murs a poursuivi en 2008 la rationalisation de son passif financier en levant par anticipation, en janvier et décembre 2008, les options d'achat sur les actifs Korian et Jardiland achetés en crédit-bail pour un montant global de 57 M€.

Ces opérations ont permis à la société de consolider son patrimoine qui reste stable et représente 3,2 Mds € hors droits au 31.12.2008.

Le Conseil de Surveillance n'a pas d'observations particulières à formuler sur le rapport de gestion du Gérant et les résultats 2008 et vous invite à approuver les comptes de l'exercice 2008, le projet d'affectation du résultat ainsi que l'ensemble des différentes résolutions qui vous sont présentées.

En vertu de l'article 14 des statuts, le Conseil de Surveillance se prononce favorablement sur l'ensemble des délégations de compétence données au Gérant en matière d'augmentation et de réduction de capital.

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

Le Conseil de Surveillance

RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET LE CONTRÔLE INTERNE

Conformément à l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, le Président du Conseil de Surveillance rend compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société.

« Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En application des dispositions légales, je vous rends compte aux termes du présent rapport :

- des conditions de préparation et d'organisation des travaux de votre Conseil de Surveillance au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008 ;
- des limitations des pouvoirs de la gérance ;
- des principes de détermination de la rémunération des mandataires sociaux ;
- des modalités relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale ;
- de la publication des informations prévues à l'article L 225-100-3 du Code de commerce ;
- des procédures de Contrôle interne mises en place par la société. »

1 – PRÉPARATION ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Lors de sa séance du 18 février 2009, le Conseil de surveillance, après avoir pris connaissance des dispositions du code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, publié par l'AFEP-MEDEF en décembre 2008, a constaté que ces dispositions s'inscrivent dans la démarche de gouvernement d'entreprise de Foncière des Murs.

En conséquence, en application de la loi du 3 juillet 2008, transposant la directive communautaire 2006/46/CE du 14 juin 2006, le Conseil de Surveillance a décidé que les principes énoncés par le Code AFEP-MEDEF constituent le code de gouvernement d'entreprise auquel Foncière des Murs se réfère pour

l'élaboration du présent rapport prévu à l'article L 226-10-1 du code de commerce à compter de l'exercice en cours.

Les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance sont définies par la loi, les statuts de la Société et les dispositions du Règlement Intérieur du Conseil et des Comités Spécialisés institués en son sein.

Le règlement intérieur a été adopté le 5 avril 2006 et a été mis à jour conformément aux évolutions au sein de la gouvernance de la société.

1.1. LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

1.1.1 Composition du Conseil

Au 31 décembre 2008, le Conseil de Surveillance est composé des membres suivants :

NOM et PRENOM	DATE DE PREMIERE NOMINATION OU COOPTATION	DATE DE RENOUVELLEMENT	EXPIRATION du MANDAT à l'AGO tenue en
Monsieur Christophe KULLMANN (Président)	30/11/2004	15/04/2008	2011
Monsieur Charles RUGGIERI	30/11/2004	15/04/2008	2011
Monsieur Laurent CAZELLES	30/06/2005	15/04/2008	2011
GENERALI France ASSURANCES Représentée par M. Philippe DEPOUX	30/11/2005	15/04/2008	2011
FONCIERE DES REGIONS représentée par M. Denis MOSCOVICI	30/11/2004	15/04/2008	2011
PACIFICA représentée par M. Pierrick LOUIS	30/11/2004	15/04/2008	2011
PREDICA représentée par M. Emeric SERVIN	30/11/2004	15/04/2008	2011
ACM Vie représentée par M. Maurice MISCHLER	30/11/2004	15/04/2008	2011
ACM IARD représentée par M. Pierre BIEBER	30/11/2004	15/04/2008	2011
GENERALI VIE représentée par M. Sébastien PEZET	30/11/2004	15/04/2008	2011
CARDIF ASSURANCES VIE représentée par Mme Nathalie ROBIN	19/02/2008	15/04/2008	2011

Au cours de l'exercice 2008, sont intervenus les modifications suivantes concernant les membres du Conseil de Surveillance :

Lors du Conseil de Surveillance en date du 19 février 2008, la société CARDIF ASSURANCE VIE représentée par Madame Nathalie Robin a été cooptée en remplacement de Monsieur Baverey, membre démissionnaire. Cette cooptation a été ratifiée lors de l'assemblée générale du 15 avril 2008.

La société Assurance France Generali a changé de dénomination sociale et s'appelle depuis le 10 juin 2008 Generali France Assurances.

Suite à la démission de M. Massimo De Meo en qualité de représentant permanent de la société Foncière des Régions, M. Denis Moscovici a été nommé depuis le 1^{er} septembre 2008 en qualité de représentant permanent de la société Foncière des Régions.

Suite à la démission de M. Alban Liss en qualité de représentant permanent de la société Generali Vie, M. Sébastien Pezet a été nommé depuis le 1^{er} novembre 2008 en qualité de représentant permanent de la société Generali Vie.

Suite à la démission de M. Eric Le Gentil en qualité de représentant permanent de la société Generali France Assurances, M. Philippe Depoux a été nommé depuis le 1^{er} décembre 2008 en qualité de représentant permanent de la société Generali France Assurances.

Suite à la démission de M. Pierre Reichert en qualité de représentant permanent de la société ACM VIE, M. Maurice Mischler a été nommé depuis le 24 décembre 2008 en qualité de représentant permanent de la société ACM VIE.

Par ailleurs, la société FONCIERE DES REGIONS est depuis le 28 janvier 2009 représentée par Monsieur Marc Henrion en remplacement de Monsieur Denis Moscovici.

Enfin, Le Conseil de Surveillance du 18 février 2009 a constaté que la société ACM IARD SA représentée par Monsieur Pierre Bieber a démissionné de ses fonctions de membre du Conseil de Surveillance et a décidé de coopter en remplacement Monsieur Pierre Latrobe pour la durée restant à courir de leur mandat, soit jusqu'à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010, sous réserve de la ratification de cette nomination par la prochaine assemblée générale du 8 avril 2009.

En outre, il est envisagé de proposer à l'assemblée générale du 8 avril 2009, la nomination de Monsieur Jean Luchet, en qualité de nouveau membre du Conseil de surveillance qui aurait la qualité de membre indépendant au regard des critères visés par le Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF.

Les autres fonctions exercées par les membres du Conseil de surveillance sont précisées dans le rapport de gestion et le document de référence de la Société.

1.1.2 Fréquence des Réunions

Au cours de l'exercice 2008, le Conseil de Surveillance s'est réuni 4 fois, les 19 février, 15 avril, 22 juillet et 18 novembre.

Le taux de présence des membres du conseil a été de 72,09 %.

1.1.3 Convocation des membres du Conseil de Surveillance

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

1.1.4 Information des membres du Conseil de Surveillance

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

1.1.5 Tenue des réunions

Le Conseil de Surveillance se réunit aussi souvent que nécessaire et au moins une fois par trimestre, sur convocation de son Président.

La présence de la moitié au moins des membres est nécessaire pour la validité de la réunion. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés. En cas de partage des votes, la voix du Président est prépondérante.

Les réunions du Conseil de Surveillance se déroulent au siège social de la Société ou en tout autre endroit spécifié dans la convocation.

Par ailleurs, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les membres du Conseil qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective.

Lors de chaque réunion, le Président présente un rapport sur l'activité de la Société et du Groupe et les sujets spécifiques sont ensuite traités.

1.1.6 Réunions et thèmes abordés par le Conseil de Surveillance en 2008

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

Conseil de Surveillance du 19 février 2008

Présentation du patrimoine, de l'actionnariat et de l'évolution du cours de bourse au 31/12/2007 ; présentation des comptes sociaux et consolidés et du communiqué financier; présentation des projets de résolutions à l'assemblée générale du 15 avril 2008, proposition de versement de dividende, examen de la stratégie et des faits marquants ainsi que du rapport d'activité ; présentation et autorisation d'opérations de développement. Cooptation de la société Cardif Assurance Vie en tant que membre du Conseil de Surveillance.

Conseil de Surveillance du 15 avril 2008

Présentation de l'actionnariat et de l'évolution du cours de bourse au 31/03/2008 ; présentation d'opérations de développement et suivi des opérations de développement validées ; présentation du rapport d'activité sur le patrimoine de Foncière des Murs et sur l'activité des partenariats ;

Conseil de Surveillance du 22 juillet 2008

Présentation du patrimoine, de l'actionnariat et de l'évolution du cours de bourse au 30/06/2008 ; présentation des comptes semestriels consolidés au 30 juin 2008 et du rapport d'activité des partenariats, présentation de plusieurs projets de développement ; présentation du communiqué financier ;

Conseil de Surveillance du 18 novembre 2008

Présentation du patrimoine ; présentation du budget 2008/2009 et du plan d'actions ; présentation d'opérations de développement et du rapport d'activité. Nomination des nouveaux membres du conseil de surveillance et du comité d'investissement et adoption du nouveau règlement intérieur en conséquence.

1.1.7 Procès-verbaux des réunions

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

1.2. LES COMITÉS SPÉCIALISÉS

Le Conseil de Surveillance du 16 novembre 2005 a décidé la mise en place de deux Comités spécialisés (un comité d'audit et un comité stratégique et hôtelier) pour procéder à une analyse préalable et approfondie des dossiers qui lui sont présentés et l'aider dans ses prises de décisions.

Le Conseil de Surveillance du 24 juillet 2007 a décidé la création d'un comité d'investissement en remplacement du comité stratégique et hôtelier.

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

1.2.1 Le Comité d'Audit

1.2.1.1 Composition du Comité d'Audit

Ce Comité constitué par le Conseil de Surveillance dans sa séance du 16 novembre 2005 est composé de trois membres du Conseil de Surveillance tournant tous les 2 ans :

- Monsieur Laurent Cazelles, Président du Comité ;
- Monsieur Christophe Kullmann ;
- Madame Nathalie Robin ;

Messieurs Cazelles et Kullmann ont été renouvelés dans leurs fonctions jusqu'au 31 décembre 2009.

En outre, Madame Nathalie Robin a été nommée en qualité de membre du Comité d'Audit lors du Conseil de Surveillance du 19 février 2008, jusqu'au 31 décembre 2009.

1.2.1.2 Missions du Comité d'Audit

Le Comité d'Audit est chargé :

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

1.2.1.3 Fréquence des Réunions

Le Comité d'Audit se réunit au moins deux fois par an pour examiner les projets de comptes sociaux et consolidés ainsi que les travaux de l'audit interne. Le Comité s'est réuni à deux reprises en 2008.

Séance du 13 février 2008

Examen des événements de l'année 2007, point sur les expertises immobilières, examen des projets de comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2007, présentation des conventions entre sociétés liées, présentation des travaux menés par le service d'audit interne.

Séance du 16 juillet 2008

Examen des événements du premier semestre 2008, point sur les expertises immobilières semestrielles, arrêté des comptes au 30 juin et point sur les travaux de l'audit interne sur la période.

1.2.2 Le Comité d'Investissement

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

1.2.2.1 Composition du Comité d'Investissement au 31 décembre 2008

Il est composé des quatre membres suivants :

- Monsieur Pierre Reichert, Président du Comité ;
- Monsieur Sébastien Pezet ;

- Monsieur Emeric Servin ;
- Monsieur Olivier Estève.

Suite au changement de représentant permanent de la société ACM VIE représentée depuis le 24 décembre 2008 par Monsieur Maurice Mischler en remplacement de Monsieur Pierre Reichert, le Conseil de Surveillance du 18 février 2009 a décidé de nommer Monsieur Maurice Mischler en remplacement de Monsieur Pierre Reichert en qualité de membre du Comité d'Investissement.

1.2.2.2 Fréquence des réunions

Le Comité d'Investissement se réunit à l'initiative de son Président ou du Président du Conseil de Surveillance et au moins 2 fois par an. Les dates des Comités sont arrêtées en fonction des opérations de développement. Au titre de l'exercice 2008, le Comité s'est réuni à 4 reprises :

Séance du 7 février 2008

Point sur le secteur hôtelier, sur les opérations en cours et les partenariats.

Séance du 2 avril 2008

Point sur les caractéristiques des OPCI (organisme de placement collectif immobilier), sur les partenariats et sur les opérations de croissance.

Séance du 21 mai 2008

Point sur les opérations de développement en cours.

Séance du 6 novembre 2008

Point sur l'activité et les partenariats et sur les capacités d'investissement.

1.2.2.3 Missions du Comité d'Investissement

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

Il est également chargé d'étudier la stratégie hôtelière de la Société, ainsi que les opérations de cession d'actifs immobiliers ou de titres de participation.

1.3. LIMITATION DES POUVOIRS DE LA GÉRANCE

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

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

étant entendu que les opérations mentionnées aux paragraphes (i) à (iv) sont soumises à une telle autorisation préalable lorsque leur montant dépasse 10 M€.

Lorsque leur montant n'excédera pas 50 M€, l'autorisation préalable du conseil de surveillance pourra intervenir dans un acte unique signé par les membres du conseil de surveillance statuant à la majorité des 3/5^{ème}.

1.4. POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

La société ayant adhéré formellement aux recommandations AFEP-MEDEF d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées, la fixation de ces rémunérations prend en compte les principes retenus dans ces recommandations.

S'agissant des jetons de présence qui représentent la seule rémunération allouée aux membres du Conseil de Surveillance pour leur participation aux réunions du Conseil et des comités spécialisés, leur fixation se décompose en une somme fixe annuelle et une somme variable qui tient compte de la participation effective de chaque membre, ces montants étant majorés pour tenir compte de la participation éventuelle aux comités spécialisés.

Les jetons de présence alloués en 2008 aux membres du Conseil de Surveillance pour leur participation aux travaux de celui-ci et des comités spécialisés se sont élevés en moyenne à 2 884,60 € par membre.

1.5. MODALITÉS PARTICULIÈRES RELATIVES À LA PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES AUX ASSEMBLÉES

Ces modalités sont décrites aux articles 19 à 22 des statuts de la société qui sont repris in extenso dans le document de référence.

La participation des actionnaires aux assemblées générales est également régie par les dispositions légales et réglementaires en vigueur et applicables aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé.

1.6. PUBLICATION DES INFORMATIONS PRÉVUES À L'ARTICLE L 225-100-3 DU CODE DE COMMERCE

Les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique ayant pour cible Foncière des Murs sont présentés dans le Rapport de Gestion de la Société.

2 – LE DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE

L'ensemble des activités françaises de la société Foncière des Murs et des sociétés qui entrent dans son périmètre de consolidation est géré selon les procédures et les supports de contrôle de gestion et de comptabilité de Foncière des Régions.

Les travaux de préparation de la rédaction du présent rapport, menés en concertation avec l'ensemble des directions concernées en sont facilités.

Les informations portant sur les activités des filiales situées à l'étranger sont rédigées en concertation avec la direction de l'Audit et du Contrôle Interne, qui effectue des missions de convergence des dispositifs de contrôle interne.

La société Foncière des Murs, présente en Europe sur les marchés immobiliers des murs d'exploitation, notamment dans les secteurs de la santé, de l'hôtellerie,

des loisirs et de la restauration, est exposée à différentes natures de risques qu'ils soient purement exogènes (cycles immobiliers, marchés financiers, réglementation,...) ou endogènes (organisation, système d'information, circuits de décisions,...) qui peuvent se manifester de façon plus ou moins fréquente, importante, et prévisible.

Foncière des Murs est gérée par un gérant commandité, FDM Gestion, filiale à 100% de la société Foncière des Régions. FDM Gestion a, elle-même, en vertu de diverses conventions, bénéficié en 2008 de différentes prestations de gestion administrative, juridique, comptable et financière de la part de Foncière des Régions.

A ce titre, la société et son gérant commandité bénéficient du dispositif de contrôle interne du groupe Foncière des Régions, conçu pour renforcer la fiabilité des données et la réactivité des équipes et qui a, en 2008, continué de structurer son dispositif de contrôle interne. Ce dernier tend ainsi à devenir davantage un outil de management, traitant non seulement de la qualité de l'information comptable et financière, mais également de nombreux aspects opérationnels.

Ce dispositif, qui englobe les filiales de Foncière des Régions tant en France qu'à l'étranger, a ainsi été complété par la création d'un réseau de correspondants de contrôle interne, par une intensification de la campagne de rédaction et d'actualisation des procédures, et par l'organisation, en France, de self-audits sur les principales fonctions transverses.

2.1. PÉRIMÈTRE SOUS REVUE ET RÉFÉRENTIEL.

2.1.1 Périmètre sous revue :

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

2.1.2 Référentiel :

La société Foncière des Murs et son gérant commandité s'appuient sur le « cadre de référence » préconisé par l'Autorité des Marchés Financiers, tant pour la rédaction du présent rapport que pour sa mise en œuvre.

2.1.3 Le dispositif de contrôle interne :

Dans ce cadre, le dispositif de contrôle interne, dont le but est de fournir une assurance raisonnable de la maîtrise des risques, vise plus particulièrement à s'assurer :

- Que les activités sont conformes aux lois et règlements,
- Que les actes de gestion correspondent aux orientations fixées par les organes sociaux,
- Que les risques résultant de ses activités sont correctement évalués et suffisamment maîtrisés,
- Que les informations financières sont fiables,
- Que les processus internes, notamment ceux qui concourent à la sauvegarde des actifs, ou à la constitution de l'information financière, sont efficaces.

2.2. LES ACTEURS DU CONTRÔLE INTERNE.

Le Conseil de Surveillance :

Son Président est, selon l'article L.225-68 du Code de Commerce, le responsable qui doit « rendre compte des procédures mises en place par la société ».

Le présent rapport répond à cette obligation, et, conformément à la loi n°2008-649 du 3 juillet 2008, il a été approuvé par le Conseil de Surveillance dans sa séance du 18 février 2009.

Il définit avec son Conseil, et organise avec le gérant commandité, les différents organes de contrôle interne et propose notamment, en tant que de besoin, d'actualiser les règles de gouvernement d'entreprise.

Le Conseil de Surveillance oriente et contrôle l'action du gérant commandité ; celui-ci lui rend compte trimestriellement, en lui présentant un rapport qui précise ses actions ainsi que les principaux faits survenus pendant la période.

Le Comité d'Audit, en tant que comité spécialisé du Conseil de Surveillance, veille à la conformité aux lois et à l'éthique et s'assure :

- De la permanence et de la fiabilité des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes de l'entreprise,
- De la clarté des informations financières fournies par la société aux actionnaires, aux autorités, et au public,
- De la mise en place de procédures de contrôle interne et externe et de la mesure et maîtrise des risques.

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

Le Gérant Commandité :

Le gérant commandité, FDM Gestion définit et met en place l'organisation qu'il estime être la plus efficace pour réaliser ses objectifs ; par ailleurs il s'assure que le dispositif de contrôle interne est adapté aux missions qui lui sont confiées.

Il peut solliciter la programmation de missions auprès de la direction de l'audit et du contrôle interne de Foncière des Régions. Un tableau de bord du suivi de la mise en œuvre des recommandations émises par les auditeurs lui est présenté mensuellement par le directeur de l'audit et du contrôle interne.

L'avancement de l'actualisation des procédures fait également l'objet de points réguliers.

Le Comité de Direction de Foncière des Murs :

Le représentant du gérant réunit chaque semaine son équipe de direction, composée du Directeur Général Adjoint, du Secrétaire Général, et du Directeur Technique afin d'examiner les résultats, les écarts sur objectifs et les projets.

Autres réunions de Direction Générale :

Le Représentant du gérant de Foncière des Murs participe chaque semaine au comité de direction de Foncière des Régions, et chaque mois à son « European-Board » afin de partager réflexions et informations avec ses sociétés sœurs et sa société mère.

La Direction de l'Audit et du Contrôle Interne de Foncière des Régions :

Cette direction évalue l'efficacité du contrôle interne de la société et de l'ensemble de ses filiales, tant en France qu'à l'étranger.

Elle est composée d'un directeur, et de deux auditeurs.

Ses actions sont encadrées par une charte d'audit Interne qui rappelle les fondements du contrôle interne, et définit la mission de l'audit interne en termes

d'évaluation, de maîtrise des risques, d'étendue et de limite de ses responsabilités, ainsi que les conditions de ses interventions.

Dans l'exercice de ses missions l'audit interne est naturellement promoteur du contrôle interne et veille à son efficacité :

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

Le responsable de l'audit interne :

- Anime une réunion mensuelle d'audit et de contrôle interne à laquelle participe le représentant du gérant de Foncière des Murs.
- Travaille avec l'ensemble des membres de la direction de Foncière des Murs et avec les commissaires aux comptes de la société, ainsi qu'avec ceux de sa maison-mère.
- Participe à la relecture des projets de procédures et à leur validation en France, et suit les plans d'actualisation de procédures des filiales étrangères de sa maison-mère.
- Rappelle semestriellement au Comité d'Audit de Foncière des Murs.
- S'assure que le dispositif de contrôle interne en place répond bien aux attentes du représentant du gérant commandité, qu'il est performant et adapté à ses activités,
- Veille à la cohérence des dispositifs de contrôle interne mis en place en France et à l'étranger.

Les collaborateurs :

Les collaborateurs de FDM Gestion ont un rôle de veille et de proposition concernant l'actualisation du dispositif de contrôle interne et des processus applicables à ses activités.

Ils disposent, depuis 2008, d'un correspondant de contrôle interne dédié, salarié de FDM Gestion, chargé d'améliorer le dispositif de contrôle interne au sein de son activité, en cohérence avec les travaux engagés par Foncière des Régions.

Au cours de l'exercice, et dans le cadre du groupe de travail « GFR+ », les collaborateurs de FDM Gestion ont achevé de rédiger les procédures relatives aux domaines d'activité dont ils ont la responsabilité, et ont proposé, via leur correspondant de contrôle interne, des actualisations sur certaines procédures en place. Il en a été fait de même pour les fonctions transverses assurées par les collaborateurs de Foncière des Régions.

Les projets de procédures à valider sont relus par les responsables hiérarchiques concernés, par le responsable du groupe de travail et par la direction de l'audit et du contrôle interne groupe, et sont ainsi validés, après d'éventuels ajustements, par un comité ad-hoc.

2.3. L'ORGANISATION DU CONTRÔLE INTERNE.

Une charte d'éthique, diffusée à tous les collaborateurs, rappelle le projet, la mission et l'éthique de la société. Elle précise les principales règles comportementales à observer, notamment en ce qui concerne la confidentialité, les pratiques commerciales, les transactions sur titres, les conflits d'intérêts.

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

2.3.1 Une définition claire des responsabilités et des pouvoirs.

2.3.1.1 Rôle des organes de gouvernance.

Les règles de corporate governance décrites dans la première partie de ce rapport fixent les règles de fonctionnement.

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

En vue du contrôle de l'information financière et comptable, le représentant du gérant présente semestriellement au comité d'audit un projet d'arrêté comptable consolidé.

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

2.3.1.2 Délégations – Autorisations.

Les pouvoirs et subdélégations de pouvoirs, au sein de Foncière des Murs, sont définis par montant et par nature de décisions.

La sécurisation est assurée par :

1. La mise à jour des habilitations.
2. Les accès logiciels et les limites de décaissements, ainsi que l'obligation éventuelle de doubles signatures, selon les montants, qui sont définis par personne physique.
3. La sécurisation informatique des profils par mots de passe modifiés régulièrement.
4. La séparation de l'ordonnancement et du décaissement des factures de fournisseurs.

Ces délégations et subdélégations de pouvoirs accordées par le gérant commandité de Foncière des Murs, et par son représentant, font l'objet d'actualisations en fonction de l'évolution des périmètres gérés et de l'évolution des organigrammes.

2.3.1.3 Contrôle de l'adéquation des compétences.

Les objectifs, les performances, et les besoins de formation de chaque collaborateur de FDM Gestion (et de Foncière des Régions pour les prestations qu'elle fournit) sont étudiés lors des entretiens annuels d'évaluation et de développement entre le collaborateur et son manager.

En complément de ces entretiens annuels, les capacités et les perspectives d'évolution de chaque collaborateur sont analysées par différents managers avec une vision transverse et à plus long terme dans le cadre de groupes de travail dénommés « people-reviews ».

Le partage des connaissances et la diffusion d'une culture commune sont assurés par différents supports d'informations internes, dont un glossaire regroupant tous les termes « métiers ».

L'ensemble du personnel dispose d'un accès à un « portail intranet » qui comprend notamment l'ensemble des procédures validées et actualisées.

2.3.2 Organisation et structuration.

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

FDM Gestion dispose d'équipes dédiées assurant l'asset management, le contrôle de gestion, l'entretien technique des immeubles. Elle dispose également d'un Secrétaire Général qui lui est totalement dédié et qui élabore la communication financière de Foncière des Murs, en tant que société cotée.

2.3.2.1 Structuration des activités à l'étranger.

Les activités à l'étranger de Foncière des Murs sont structurées comme suit :

- Une plateforme luxembourgeoise qui porte les participations dans les sociétés belges, italiennes et portugaises, notamment Sunparks, Beni Stabili Hotels et Portmurs.
- Des liens opérationnels entre les services français et les correspondants installés à l'étranger.
- Un suivi des activités par les équipes du gérant commandité.
- Des reportings homogènes avec les formats attendus en France.
- Des interventions de la direction de l'audit et du contrôle interne groupe qui supervise les activités d'audit et de contrôle interne en France et au Luxembourg, en coordination avec le représentant du gérant commandité.

2.3.2.2 Structuration de nouveaux services transverses.

Foncière des Murs bénéficie des prestations fournies par deux sociétés de prestations de services créées par Foncière des Régions début 2008 afin d'assurer, avec leurs propres effectifs :

- La gestion locative et technique : GFR Property, filiale à 100 % de Foncière des Régions.
- Le développement immobilier : FDR Développement, filiale à 100 % de Foncière des Régions.

2.3.2.3 Les procédures.

En France, dès le 31 juillet 2008, l'ensemble des procédures définies dans le cadre du projet GFR+ était finalisé et accessible à tous les collaborateurs via un portail Intranet dédié.

2.3.3 Pertinence et fiabilité des informations comptables et financières.

La pertinence et la fiabilité des informations comptables et financières sont assurées par le dispositif de contrôle interne et par les processus appliqués au sein de chacune des filiales, quelque soit le pays, tant en amont des services comptables que lors de la production des états financiers.

Dans le cadre de l'établissement des comptes consolidés, la direction des comptabilités de Foncière des Régions a rédigé un manuel de consolidation très détaillé, et défini des instructions spécifiques à destination de ses filiales étrangères.

2.3.3.1 Processus de reporting.

Au sein de FDM Gestion, les activités, les résultats, les écarts entre le « réalisé » et les prévisions du contrôle de gestion, les indicateurs et les tableaux de bord sont examinés chaque mois en réunion.

Les différents services du gérant se réunissent par ailleurs mensuellement avec les directions des services transverses de Foncière des Régions : Property, Contrôle de Gestion, Comptabilité, Juridique, Financement.

L'audit interne participe à ces réunions mensuelles.

En complément de ces réunions, différents reportings sont élaborés pour les activités exercées à l'étranger, apportant ainsi une information régulière, formalisée et homogène aux responsables de Foncière des Murs.

2.3.3.2 Processus concourant à l'élaboration des informations comptables et financières.

La fiabilité des informations comptables et financières repose en grande partie sur l'application des processus et le respect des procédures générant les flux initiés en amont des services comptables.

En France, la fiabilité des processus permet au service comptable d'être moins centré sur les travaux de production, et de se consacrer davantage aux supports

d'aide à la décision pour le management ; c'est ainsi que le Secrétaire Général de Foncière des Murs est impliqué dans :

- la validation des budgets opérationnels et financiers du patrimoine de Foncière des Murs,
- les contrôles de cohérence des informations financières concernant les activités à l'étranger,
- les provisions pour risques et charges,
- l'enregistrement des actifs à leur juste valeur,
- les cessions et acquisitions des structures dont il a la charge,
- les opérations liées aux conventions internes.

Certains contrôles, qui étaient préalablement assurés par les services comptables, ont été, dans le cadre des procédures actualisées, reportés au niveau des services opérationnels de FDM Gestion.

2.3.3.3 Processus de production comptable et financière.

Les comptes consolidés de Foncière des Murs sont établis par la direction des comptabilités de Foncière des Régions.

La qualité du processus de production des états financiers est garantie, tant en France qu'à l'étranger par :

- une formalisation des procédures comptables adaptées aux travaux récurrents,
- une refonte des procédures de clôture de comptes permettant une transmission plus fluide des informations de clôture provenant des métiers en amont,
- des automatismes permettant de mieux cerner la « coupure » des postes du compte de résultat,
- la rédaction d'un manuel de consolidation en adéquation avec les fonctionnalités du logiciel de consolidation,
- un contrôle de l'homogénéité des méthodes d'évaluation des actifs au sein des filiales,
- la rédaction de procédures de remontée d'information en provenance des filiales étrangères.
- la validation des schémas comptables,
- la justification des soldes et les rapprochements usuels de validation et de contrôles, en liaison en particulier avec les travaux émanant du contrôle de gestion,
- les revues analytiques permettant de valider, avec les opérationnels, les variations des principaux postes du bilan,
- la revue systématique des impacts fiscaux par un service de la direction juridique et fiscale de Foncière des Régions dédiée à ces sujets.

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

En 2008, le processus de constitution des liasses de consolidation a entièrement été restructuré afin d'optimiser l'utilisation des travaux réalisés par le contrôle de gestion tant pour sa gestion administrative qu'opérationnelle.

2.3.3.4 Processus de communication des informations financières et comptables.

L'information financière et comptable de Foncière des Murs est mise en forme par son Secrétaire Général.

Le gérant commandité arrête les comptes et les transmet pour contrôle au Conseil de Surveillance, accompagnés du rapport du président du Comité d'Audit. La présentation des comptes est alors faite aux analystes et aux médias.

Les actionnaires sont ensuite appelés à approuver les résolutions en assemblée générale annuelle, et notamment celles portant sur les comptes de l'exercice.

Courant 2008, la direction de la communication financière de Foncière des Régions, qui assiste le Secrétaire Général de Foncière des Murs, a été renforcée par le recrutement d'un nouveau responsable directement rattaché au président du directoire de Foncière des Régions.

2.4. L'ANALYSE ET LA MAÎTRISE DES RISQUES.

2.4.1 Principe général d'identification, d'analyse, et de gouvernance des risques :

Conformément aux règles de gouvernance, les décisions portant sur les opérations les plus complexes, et/ou comprenant les risques les plus élevés, sont placées sous le contrôle de comités ou de procédures spécifiques, notamment :

- Les décisions d'acquisitions et de cessions.
- La gestion de la trésorerie et des financements à moyen et long terme.

- La validation des plans à moyen terme et le contrôle budgétaire.

- Le plan d'investissement et de grosses réparations sur actifs.

Les autres risques identifiés sont placés sous le contrôle de procédures adéquates qui sont elles-mêmes validées par un comité composé notamment du représentant du gérant de Foncière des Murs ainsi que de la direction de l'audit et du contrôle interne.

2.4.2 Surveillance des risques et des procédures de gestion des risques.

2.4.2.1 Activités de contrôle : audits et self-audits.

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

Différentes missions d'audit interne sont conduites en France par la direction de l'audit et du contrôle interne ; la plupart couvrent des prestations qui sont servies à Foncière des Murs de manière transverse par Foncière des Régions.

Un suivi formalisé des recommandations émanant des travaux de la direction de l'audit et du contrôle interne est en place en France depuis fin 2007.

En complément, en 2008, des questionnaires de self-audit, développés sur la base du référentiel préconisé par l'Autorité des Marchés Financiers, ont été déployés, en particulier, au sein des directions de Foncière des Régions qui assurent pour Foncière des Murs des prestations transverses, telles que la Comptabilité, la DSI, la Gestion Locative, la DRH, la Direction des Financements et la Trésorerie.

Ces questionnaires, conçus en tant qu'outils par la direction de l'audit et du contrôle interne, ont participé à la diffusion d'une culture de contrôle interne au sein des équipes ; ils ont facilité la réflexion, la communication, et la mise en œuvre du dispositif de contrôle interne dans les différentes directions. Ils ont principalement eu pour effet de permettre d'identifier, à côté des contrôles d'ores et déjà opérationnels, ceux restant à définir et à positionner.

2.4.2.2 Une surveillance permanente du dispositif de contrôle interne.

La surveillance permanente du dispositif de contrôle interne permet de coordonner et sensibiliser au contrôle interne les équipes de Foncière des Murs et de Foncière des Régions, qui sont réparties sur différents sites. Ainsi en France les prestations assurées pour Foncière des Murs par la société Foncière des régions proviennent de quatre sites administratifs principaux, et de sept délégations régionales.

Depuis 2008, cette surveillance du dispositif du contrôle interne s'exerce en France via un réseau de correspondants de contrôle interne.

Les dispositifs de contrôle interne, ainsi analysés au plus près des équipes qui en ont la responsabilité, sous la coordination de la direction de l'audit et de contrôle interne, peuvent être actualisés à tout moment par des suggestions provenant directement des opérationnels.

Les manques et/ou défaillances constatés peuvent ainsi donner lieu à la mise en place d'actions correctives.

2.4.2.3 Analyse de risques pouvant impacter les résultats.

Les principaux risques opérationnels sont amplement détaillés dans la partie « risques » du rapport de gestion.

En complément, deux points particuliers peuvent être soulignés.

L'expertise des valeurs d'actifs :

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

Le risque de dépendance à l'égard de certains clients

Foncière des Murs détient directement, et indirectement, un nombre significatif d'immeubles loués à un nombre restreint de locataires : Accor, Jardiland, Quick, Courtepaille,...

Ces actifs font l'objet d'un suivi spécifique et régulier entre l'asset management et les représentants des locataires.

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

Le Président du Conseil de Surveillance
Christophe KULLMANN

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ FONCIÈRE DES MURS

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société Foncière des Murs et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce sur renvoi de l'article L. 226-10-1 du même code, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

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

Il nous appartient

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

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

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

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

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du Conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Autres informations

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

Paris et Courbevoie, le 24 mars 2009

Les Commissaires aux comptes

GRANT THORNTON
MEMBRE FRANÇAIS DE
GRANT THORNTON INTERNATIONAL

MAZARS

CONSEIL AUDIT & SYNTHÈSE

Laurent Bouby
Associé

Denis Grison
Associé

Sophie Duval
Associée

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS

INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES	89
COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2008	90
ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS	98
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	139
COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2008	141
ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX	146
RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	164
RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS	166
RÉSOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 8 AVRIL 2009	168
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'ÉMISSION DE VALEURS MOBILIÈRES DONNANT ACCES AU CAPITAL SANS SUPPRESSION DU DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION	177

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'ÉMISSION DE VALEURS MOBILIÈRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL AVEC SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION	179
RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUGMENTATION DE CAPITAL AVEC SUPPRESSION DE DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION, RÉSERVÉE AUX SALARIÉS ADHÉRENTS D'UN PLAN D'ÉPARGNE ENTREPRISE	181
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA RÉDUCTION DU CAPITAL SOCIAL	183

INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES

1. COMPTES ANNUELS ET CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2007

Les comptes annuels et consolidés au 31 décembre 2007 (comprenant le bilan, le compte de résultat, le tableau de flux de trésorerie et les annexes) ainsi que les rapports des commissaires aux comptes sont présentés dans le document de référence enregistré le 9 avril 2008 sous le n°D.08-0224.

Ce document est disponible au siège de la société au 30, avenue Kléber – 75116 Paris, ainsi que sur son site (www.foncieredesmurs.fr) et sur le site de l’Autorité des Marchés Financiers.

2. COMPTES ANNUELS ET CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2006

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

Ce document est disponible au siège de la société au 30, avenue Kléber – 75116 Paris, ainsi que sur son site (www.foncieredesmurs.fr) et sur le site de l’Autorité des Marchés Financiers.

3. COMPTES ANNUELS ET CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2005

Les comptes annuels et consolidés au 31 décembre 2005 (comprenant le bilan, le compte de résultat, le tableau de flux de trésorerie et les annexes) ainsi que les rapports des commissaires aux comptes sont présentés dans le document de référence enregistré le 27 juillet 2006 sous le n°R.06-131.

Ce document est disponible au siège de la société au 30, avenue Kléber – 75116 Paris, ainsi que sur son site (www.foncieredesmurs.fr) et sur le site de l’Autorité des Marchés Financiers.

COMPTES CONSOLIDÉS

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

Enregistrée en France, Foncière des Murs est une société en commandite par actions. Elle est consolidée par intégration globale par Foncière des Régions.

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

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

BILAN CONSOLIDÉ AU 31 12 2008 (en milliers d'euros)

	Net au 31-12-2008	Net au 31-12-2007	Proforma au 31-12-2007	Net au 31-12-2006
ACTIFS NON-COURANTS				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Goodwill	0	0	0	0
Autres immobilisations incorporelles	0	8	8	0
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Terrains	0	0	0	0
Constructions	0	0	0	0
Autres	558	663	663	13
Immobilisations en Cours	108	42	42	42
IMMEUBLES DE PLACEMENT				
Terrains et constructions	3 190 399	3 204 720	3 204 720	2 187 707
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
Autres actifs disponibles à la vente				
Prêts	1 267	601	601	284
Autres actifs financiers	642	482	482	470
Instruments financiers		30 950	30 950	0
Créances de crédit-bail				
Participations dans les entreprises associées	0	0	0	0
IMPOTS DIFFERES ACTIFS	550	375	375	1
TOTAL ACTIFS NON-COURANTS (I)	3 193 524	3 237 841	3 237 841	2 188 517
ACTIFS COURANTS				
PRETS A CT ET CREANCES CREDIT BAIL CT				
STOCKS ET EN COURS	0	0	0	0
CREANCES CLIENTS	12 896	17 172	17 172	9 617
AUTRES CREANCES	12 455	20 889	20 889	44 569
CHARGES CONSTATEES D'AVANCE	795	1 143	1 143	496
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	5 528	10 889	23 747	33 618
			0	
TOTAL ACTIFS COURANTS (II)	31 674	50 093	62 951	88 300
ACTIFS NON-COURANTS DISPONIBLES A LA VENTE (III)	39 510	0	0	0
TOTAL ACTIFS (I + II + III)	3 264 708	3 287 934	3 300 792	2 276 817

	Net au 31-12-2008	Net au 31-12-2007	Proforma au 31-12-2007	Net au 31-12-2006
CAPITAUX PROPRES				
CAPITAL	199 784	199 784	199 784	166 487
PRIMES D'EMISSION, DE FUSION, D'APPORT	521 838	613 461	613 461	495 568
ACTIONS PROPRES	- 289	- 53	- 53	- 36
RESERVES CONSOLIDEES	563 655	299 080	299 080	121 738
RESULTAT	- 116 852	242 962	255 820	180 684
TOTAL CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	1 168 136	1 355 234	1 368 092	964 441
	0	0	0	0
INTERETS MINORITAIRES	965	1 663	1 663	92
TOTAL CAPITAUX PROPRES (I)	1 169 101	1 356 897	1 369 755	964 533
PASSIFS NON-COURANTS				
EMPRUNTS PORTANT INTERETS	1 863 482	1 725 413	1 725 413	1 132 014
INSTRUMENTS FINANCIERS	102 216	8 428	8 428	0
PASSIFS D'IMPOTS DIFFERES	36 335	33 415	33 415	1 647
ENGAGEMENT DE RETRAITE ET AUTRES		4	4	0
AUTRES DETTES A LT	4 895			
TOTAL PASSIFS NON-COURANTS (II)	2 006 928	1 767 260	1 767 260	1 133 661
PASSIFS COURANTS				
FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHES	24 377	49 664	49 664	95 250
EMPRUNTS A COURT TERME PORTANT INTERETS	44 671	88 787	88 787	74 291
DEPOTS DE GARANTIE DES LOCATAIRES		6 877	6 877	5 575
AVANCES & ACOMPTES RECUS S/CDES EN COURS	42	2	2	46
PROVISIONS C.T.	67	0	0	0
IMPOT COURANT	0	0	0	0
AUTRES DETTES	19 242	18 447	18 447	3 461
COMPTES DE REGULARISATION	280	0	0	0
TOTAL PASSIFS COURANTS (III)	88 679	163 777	163 777	178 623
TOTAL PASSIFS (I + II + III)	3 264 708	3 287 934	3 300 792	2 276 817

RESULTATS CONSOLIDÉS AU 31/12/2008

En K€ POSTES	Exercice 2008	Exercice 2007	Exercice 2007 Pro forma	Exercice 2006
PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES				
Recettes locatives	200 270	163 837	196 027	115 795
Cessions d'immeubles en stocks				
Prestations	1	31	31	0
Montant net du chiffre d'affaires	200 271	163 868	196 058	115 795
Autres produits d'exploitation	117	2	2	109
Total produits opérationnels courants	200 388	163 870	196 060	115 904
CHARGES DES ACTIVITÉS ORDINAIRES				
Autres achats et charges externes	13 166	12 448	14 433	6 392
Impôts, taxes et versements assimilés	1 169	517	517	184
Charges de personnel	0	99	99	0
Dotations aux amortissements et aux provisions	13	44	44	0
Charges nettes des provisions sur actif circulant	75	0	0	0
Charges nettes des provisions pour risques et charges	-4	4	4	-21
Autres charges d'exploitation	487	162	162	39
Total charges opérationnelles courantes	14 906	13 274	15 259	6 594
1. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT	185 482	150 596	180 801	109 310
Cessions d'actifs non-courants	88	0	0	0
Variation de juste valeur d'actifs de placement	-77 206	208 041	208 041	122 897
Autres produits et charges opérationnelles	-10 704	-52 755	-52 755	-494
Total autres produits et charges opérationnels	-87 822	155 286	155 286	122 403
2. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	97 660	305 882	336 087	231 713
Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie	12 201	3 147	514	1 899
Produits des opérations de location financement (CB)				
Produits financiers d'actualisation	2 336	117	117	0
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	870	15 456	15 456	1 580
Total produits financiers	15 407	18 720	16 087	3 479
Charges d'intérêt sur opérations de financement	102 095	70 919	85 504	51 699
Charges des opérations de location financement (CB)				
Charges financières d'actualisation	2 819	4 906	4 906	437
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	122 967	8	8	0
Charges nettes financières des provisions	-105	0	0	516
Total charges financières	227 776	75 833	90 418	52 652
3. RÉSULTAT FINANCIER	-212 369	-57 113	-74 331	-49 173
Q.P. dans les résultats des entreprises en équivalence				
4. RÉSULTAT AVANT IMPOTS	-114 709	248 769	261 756	182 540
Impôts sur les résultats	97	116	245	149
Impôts différés	2 363	5 721	5 721	1 644
5. RÉSULTAT NET	-117 169	242 932	255 790	180 747
Part revenant aux intérêts minoritaires	317	30	30	-63

En K€ POSTES	Exercice 2008	Exercice 2007	Exercice 2007 Pro forma	Exercice 2006
6. RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	- 116 852	242 962	255 820	180 684
RESULTAT NET PAR ACTION	- 2,34	5,35	5,63	17,36
RESULTAT NET DILUE PAR ACTION	- 2,34	5,35	5,63	17,36
CASH-FLOW COURANT PAR ACTION – PART DU GROUPE	1,92	1,85		7,56
CASH-FLOW COURANT DILUE PAR ACTION – PART GROUPE	1,92	1,85		7,56

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En K€	Capital	Primes d'émission	Actions propres	Résultat directement enreg en capitaux propres
1er janvier 2006	110 991	280 176		
Distribution de dividendes		- 14 707		
Augmentation de capital	55 496	246 262		
Frais sur opérations en capital		- 1 019		
Résultat de l'exercice				
Titres d'autocontrôle			- 36	
Autres		- 15 144		
31 décembre 2006	166 487	495 568	- 36	
Distribution de dividendes		- 44 743		
Augmentation de capital	33 297	166 487		
Frais sur opérations en capital		- 3 851		
Résultat de l'exercice				
Titres d'autocontrôle			- 17	
Autres				
31 décembre 2007	199 784	613 461	- 53	
Distribution de dividendes		- 67 427		
Frais sur opérations en capital		- 40		
Résultat de l'exercice				
Titres d'autocontrôle			- 236	
Autres		- 24 155		- 1 296
31 décembre 2008	199 784	521 839	- 289	- 1 296

Réserves et résultats non distribués	Résultat de l'exercice	Total Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
91 037		482 204	29	482 233
- 4 522		- 19 229		- 19 229
		301 758		301 758
		- 1 019		- 1 019
	180 684	180 684	63	180 747
		- 36		- 36
35 223		20 079		20 079
121 738	180 684	964 441	92	964 533
- 2 582		- 47 325		- 47 325
		199 784		199 784
		- 3 851		- 3 851
	242 962	242 962	- 29	242 933
		- 17		- 17
179 924	- 180 684	- 760	1 600	840
299 080	242 962	1 355 234	1 663	1 356 897
		- 67 427		- 67 427
		- 40		- 40
	- 116 852	- 116 852	- 317	- 117 169
		- 236		- 236
265 870	- 242 962	- 2 543	- 381	- 2 924
564 950	- 116 852	1 168 136	965	1 169 101

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE AU 31 DÉCEMBRE 2008 (en K€)

31.12.2008 31.12.2007 31.12.2006

A – OPÉRATIONS LIÉES A L'ACTIVITÉ

Résultat net global	(117 169)	242 932	180 747
Dotations nettes aux amortissements et provisions	530	48	495
Gains et pertes résultant des variations de juste valeur sur les immeubles de placement	77 206	(208 041)	(122 897)
sur les instruments financiers	122 580	(10 659)	(1 143)
Autres produits et charges	7 118	50 175	
Plus ou moins-value de cession d'actifs	(88)		
Marge brute d'autofinancement après coût de la dette financière nette d'impôt	90 177	74 455	57 202
Coût de la dette financière nette	89 894	67 772	48 946
Charge d'impôt	2 460	5 837	1 793
Marge brute d'autofinancement avant coût de la dette financière nette d'impôt	182 531	148 064	107 941
Impôts payés	(1 627)	(124)	(3 814)
Variation des créances d'exploitation	(5 711)	(5 711)	(5 711)
Variation des autres créances	330	330	330
Variation des avances reçues	128	128	128
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ	192 561	143 874	66 861

B – OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT

Acquisition d'immobilisations incorporelles, corporelles et de placement			
Acquisition de contrats de crédit-bail	(1 797)	(67 395)	(82 880)
Immeubles de placement détenus en propre	(130 674)	(1 375 424)	(425 407)
Autres acquisitions d'immobilisations corporelles	(36 275)	(55 400)	(35 967)
Cession d'immobilisations incorporelles, corporelles et de placement	178		
Investissements opérationnels	(168 568)	(1 498 219)	(544 254)
Acquisition de titres consolidés	(1 295)	(104 028)	(7 833)
Variation des dépôts de garantie versés	(826)	(14)	(9)
Prêts		(317)	(68)
Dividendes reçus			
Incidence des variations de périmètre	(14 071)	(21 205)	(14 222)
Investissements financiers	(16 192)	(125 564)	(22 132)
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR LES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	(184 760)	(1 623 783)	(566 386)

31.12.2008 31.12.2007 31.12.2006

C – OPÉRATIONS DE FINANCEMENT

Augmentation de capital	(40)	198 930	300 739
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	(67 427)	(47 325)	(19 229)
Dividendes versés aux minoritaires			
Variation de la trésorerie issue des opérations de capital	(67 467)	151 605	281 510
Emprunts souscrits pour l'acquisition d'immeubles de placement détenu en propre	5 216 272	3 178 719	521 575
Remboursement des dettes financières liées aux contrats de crédit-bail	(4 604)	(22 136)	(35 423)
Remboursement des emprunts liés aux immeubles de placement détenus en propre	(5 029 453)	(1 854 370)	(287 579)
Intérêts payés	(90 167)	(68 471)	(49 876)
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	92 048	1 233 742	148 697
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR LES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	24 581	1 385 347	430 207
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE	32 382	(94 562)	(69 318)
TRESORERIE NETTE A L'OUVERTURE	(64 842)	29 720	99 038
TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE ⁽¹⁾	(32 460)	(64 842)	29 720
	32 382	(94 562)	(69 318)
Trésorerie et équivalent de trésorerie	5 528	10 889	33 618
Découverts bancaires	(37 988)	(75 731)	(3 898)
TRESORERIE NETTE	(32 460)	(64 842)	29 720

(1) La trésorerie de clôture au 31 décembre 2008 s'élève à – 32 460 K€ correspondant aux postes Trésorerie et équivalents de trésorerie : 5 528 K€ sous déduction des comptes bancaires et 37 988 K€ inclus dans le poste de passif "Emprunts à court terme portant intérêts"

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS FONCIÈRE DES MURS

AU 31 DECEMBRE 2008

1. ÉVÈNEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'ANNÉE

1.1. Prise en compte de l'environnement économique

Depuis septembre 2008 et l'accentuation des tensions sur les marchés financiers, l'Europe, marché d'exercice de Foncière des Murs, connaît un ralentissement économique qui rend les prévisions de croissance de la zone particulièrement incertaines. Ce schéma d'incertitude sur les PIB de la zone devrait se poursuivre en 2009, malgré les plans de relance et de soutien mis en place par les différents Etats, et comme le démontre la volatilité importante des marchés financiers observée depuis le début de l'année 2009.

L'évolution du contexte économique est l'un des critères influençant l'évaluation de nos actifs immobiliers. Les incertitudes liées au contexte économique ont d'ores et déjà été reflétées dans la valorisation au 31/12/2008 de nos actifs. Naturellement, chaque campagne d'expertise tient compte du contexte économique du moment, et les campagnes d'expertises de 2009 traduiront son éventuelle évolution. Pour plus de précisions sur les méthodologies d'évaluation de nos actifs, se référer aux paragraphes 2.1.2 et 2.2.2.

L'évolution des taux de rendement, qui exprime l'attente des agents économiques en matière de rémunération du risque, est fortement impactée par le contexte économique, et pour partie corrélée à l'évolution des taux d'intérêt. La forte baisse des taux d'intérêt, à partir du dernier trimestre 2008, poursuivie au début de 2009, est un facteur de stabilisation des taux de rendement.

La sensibilité aux variations des valeurs locatives et des taux de capitalisation est présentée au paragraphe 2.2.12.

1.2. Elargissement de l'assise patrimoniale

1.2.1. Acquisition d'un village de vacances exploité par Pierre & Vacances

Foncière des Murs a acquis un 4ème village de vacances Sunparks à Kempense Meren exploité par Pierre &

vacances le 4 juillet 2008, pour un montant de 41,9 M€ droits inclus.

1.2.2. Acquisition de 3 jardineries Jardiland

Foncière des Murs a acquis le 18 décembre 2008, 3 jardineries situées à Tarbes, La Queue-en-Brie et Le Poinçonnet, pour un montant total de 11,7 M€ droits inclus.

1.2.3. Acquisition d'un hôtel exploité par Metha à Florence

Un hôtel en cours de rénovation situé en Italie (Florence), et qui sera exploité par le groupe Metha sous l'enseigne Holiday Inn, a été acquis le 30 juin 2008 pour un montant global de 10,2 M€ droits et frais inclus.

1.2.4. Acquisition d'une résidence pour personnes âgées à Sassari (Italie)

Une résidence pour personnes âgées de 140 lits, située à Sassari (Sardaigne) a été acquise le 14 mars 2008 pour un montant de 8,9 M€ droits et frais inclus.

1.2.5. Acquisition de 4 restaurants Quick

Dans le cadre du protocole signé en 2007, Foncière des Murs a acquis 4 restaurants Quick en octobre 2007 situés à Anthy-sur-Léman, Saint-Armand-les-eaux, Gonesse et Liévin pour un montant de 8,7 M€ droits inclus.

1.2.6. Acquisitions d'une clinique à Narosse

Foncière des Murs a acquis le 31 mars 2008 une clinique psychiatrique de 51 lits exploitée par Korian, située à Narosse près de Dax. Cette acquisition a été faite pour un montant de 4,3 M€ droits inclus.

1.2.7. Levée anticipée d'options de crédit bail Korian et Quick

Foncière des Murs a levé par anticipation, en janvier 2008, les options d'achat sur les 10 actifs Korian encore sous crédit bail et sur 1 actif Quick pour un montant de 29,7M€ droits inclus.

1.2.8. Levée anticipée d'options de crédit bail des actifs Jardiland

Foncière des Murs a levé par anticipation, le 18 décembre 2008, les options d'achat sur les 15 actifs Jardiland en crédit bail pour un montant de 29,3 M€ droits et frais inclus.

2. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

2.1. Principes généraux – Référentiel comptable

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêté. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations. Ils ont été arrêtés par la Gérance en date du 18 février 2009.

Les nouvelles normes adoptées, entrant en vigueur au 1^{er} janvier 2008 et parues au Journal Officiel de l'Union Européenne à la date d'arrêté des comptes ont été appliquées. Il s'agit des normes :

- IFRIC 11 « IFRS 2 – actions propres et transactions intra-groupes », sans impact sur les comptes,
- IFRIC 12 « Contrats de concession », sans impact sur les comptes,
- IFRIC 14 « IAS 19 – Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction » sans effet significatif sur les comptes,
- IAS 39 et IFRS 7 amendées « Instruments financiers », dont les impacts sont détaillés dans le paragraphe 3.4.

Foncière des Murs n'a pas appliqué de façon anticipée les dernières normes et interprétations publiées dont l'application ne sera obligatoire qu'à compter du 1^{er} janvier 2009. Il s'agit des normes :

- IAS 1 amendée « Présentation des états financiers »
- IAS 23 amendée « Coûts d'emprunts » qui est sans impact sur les comptes car la société applique déjà la possibilité d'incorporer au coût de production des actifs, les coûts d'emprunts directement attribuables à la construction de ces actifs.
- IAS 32 amendée « Instruments financiers – classification des puttable instruments »
- IFRS 8 « Segments opérationnels »

- IFRIC 13 « Programmes de fidélisation des clients »
- IFRS 1 / IAS 27 coût d'un investissement dans une filiale, une co-entreprise et une joint-venture

Ces normes n'auraient pas eu d'impact sur les comptes consolidés si elles avaient été appliquées par la société de façon anticipée.

2.1.1 Principes de consolidation

Les sociétés pour lesquelles Foncière des Murs exerce directement ou indirectement un contrôle majoritaire sont consolidées par intégration globale. Les sociétés détenues à moins de 50 %, mais sur lesquelles Foncière des Murs exerce un contrôle en substance, c'est à dire le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir des avantages, sont consolidées selon cette même méthode.

Les sociétés sur lesquelles Foncière des Murs exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence, ce qui est présumé quand le pourcentage des droits de vote est supérieur ou égal à 20 %.

Les règles et méthodes appliquées par les filiales sont homogènes avec celles de la Société Mère et les opérations réciproques de l'ensemble consolidé ont été éliminées.

2.1.2 Estimations et jugements

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

- les évaluations retenues pour les tests des pertes de valeur notamment de la valeur recouvrable des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles,
- l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers,
- l'évaluation des provisions,

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, Foncière des Murs révisé ses estimations

sur la base des informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe fait usage de jugements pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées. En particulier, la direction exerce son jugement pour la classification des contrats de location (location simple et location-financement).

2.1.3 Information sectorielle

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 nature de biens.

Outre l'indication de la zone géographique, l'information sectorielle se décline selon les branches suivantes :

- Activité murs d'exploitation des hôtels
- Activité murs d'exploitation du secteur santé
- Activité murs d'exploitation du secteur loisirs
- Activité murs d'exploitation des restaurants

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

2.2. Règles et méthodes d'évaluation appliquées par Foncière des Murs pour les principaux postes du bilan

2.2.1. Regroupements d'entreprises et écart d'acquisition

Les regroupements d'entreprises qui entrent dans le champ d'application de la norme IFRS 3 sont comptabilisés en utilisant la méthode de l'acquisition.

Cette méthode implique la comptabilisation des actifs et passifs des sociétés acquises par Foncière des Murs à leur juste valeur. L'écart constaté entre le coût d'acquisition des titres des sociétés consolidées et la quote-part d'intérêt du Groupe dans l'évaluation à la juste valeur des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition constitue un écart d'acquisition.

L'écart d'acquisition :

- Positif, est inscrit à l'actif du bilan et fait l'objet d'un test de dépréciation, détaillé ci-dessous.
- Négatif, est comptabilisé directement en produit.

Si l'écart d'acquisition constaté, est constitué intégralement de droits d'enregistrement et de frais d'acquisition, il fait l'objet d'une dépréciation en diminution de la variation de juste valeur des actifs de placement.

Les écarts d'acquisition, constitués d'éléments autres que les droits d'enregistrement et les frais d'acquisition font l'objet d'un test de valeur au minimum une fois par an et à chaque fois qu'apparaît un indice de perte de valeur. Après la comptabilisation initiale, les écarts d'acquisition sont donc évalués à leur coût diminué des pertes de valeur éventuelles. Les pertes de valeur ainsi constatées sont considérées comme définitives et ne peuvent faire l'objet d'une reprise ultérieure.

2.2.2. Immobilisations corporelles et immeubles de placement

A – Immeubles de placement

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

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

Les immeubles de placement représentent l'essentiel du patrimoine du groupe. Les immeubles occupés par Foncière des Murs sont comptabilisés en immobilisations corporelles.

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

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

- Recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF),

■ Directives du rapport COB du 3 février 2000 sur l'expertise immobilière (« Rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne », présidé par M. Georges Barthès de Ruyter).

Méthode de valorisation des actifs

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

Valorisation des maisons de retraite

Les maisons de retraite sont évaluées par capitalisation du revenu locatif qu'elles sont susceptibles de générer.

Les expertises sont réalisées par DTZ Eurexi et par REAG pour l'actif détenu en Italie, sur la base d'un cahier des charges élaboré par la société dans le respect des pratiques professionnelles.

Valorisation des hôtels

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

- la valorisation des projections de cash flow a été faite majoritairement sur 10 années,
- les cash flow sont déterminés en fonction des loyers, eux-mêmes fonction du chiffre d'affaires des hôtels, et les investissements directs du Groupe Foncière des Murs sont déduits du cash flow.
- les loyers sont calculés en appliquant un taux fixe au chiffre d'affaires des hôtels. Les taux varient en fonction de l'enseigne et de la localisation de l'actif
- les taux d'actualisation et de capitalisation appliqués ont été définis par enseigne et par type de ville,
- les expertises ont été réalisées par Atis Real Hotels et Jones Lang La Salle pour les actifs détenus en France, par REAG pour les actifs italiens et par DTZ Winssinger pour les actifs belges.

Valorisation des villages de vacances Sunparks

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

Les taux d'actualisation sont estimés en tenant compte de la prime de risque d'illiquidité propre à chaque immeuble, en fonction de sa situation et de ses caractéristiques ainsi que de sa situation locative propre.

La valeur résiduelle est établie à la fin de la période de 15 ans et actualisée à la date d'expertise.

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

Valorisation du village de vacances Club Méditerranée

Le village de vacances a été évalué par capitalisation du revenu locatif qu'il est susceptible de générer, ainsi que par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur une période de 15 ans.

Les expertises sont réalisées par CBRE Portugal, sur la base d'un cahier des charges élaboré par la société dans le respect des pratiques professionnelles.

Valorisation des jardineries

Les jardineries ont été évaluées par capitalisation du revenu locatif qu'elles sont susceptibles de générer (en tenant compte du niveau estimé du loyer normatif que l'actif est susceptible de supporter) ainsi que par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur une période de 12 ans.

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

Valorisation des restaurants Quick

Les restaurants ont été évalués par capitalisation du revenu locatif qu'ils sont susceptibles de générer (en tenant compte du niveau estimé du loyer normatif que l'actif est susceptible de supporter), par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur une période de 12 ans.

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

Valorisation des restaurants Courtepaille

Les restaurants ont été évalués par capitalisation du revenu locatif qu'ils sont susceptibles de générer (en tenant compte du niveau estimé du loyer normatif que l'actif est susceptible de supporter) ainsi que par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur une période de 10 ans.

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

Valorisation des cliniques Générale de Santé

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

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

Les immeubles de placement sont enregistrés dans les comptes à leur valeur hors droit.

B – Immobilisations corporelles

Ces immobilisations correspondent essentiellement aux immeubles d'exploitation, occupés par Foncière des Murs, aux matériels informatiques et au mobilier. Les immobilisations corporelles comprennent également, le cas échéant, les immeubles de placement en cours.

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des pertes éventuelles de valeur. Conformément à IAS 23.20, et en période de construction et de rénovation, le coût d'emprunt est incorporé dans le coût des actifs. Le montant capitalisé est déterminé sur la base du taux moyen de la dette concernée.

2.2.3. Actifs non courants destinés à la vente

Conformément à la norme IFRS 5, lorsque Foncière des Murs a décidé de céder un actif ou un groupe d'actifs, elle le classe en tant qu'actif détenu en vue de la vente si :

- l'actif ou le groupe d'actif est disponible en vue de sa vente dans son état actuel, sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs.
- sa vente est probable dans un délai de 1 an.

Pour Foncière des Murs, seuls les immeubles répondant aux critères ci-dessus et faisant partie du plan de vente arrêté par le conseil de surveillance sont classés en actifs non courants destinés à être cédés.

Les modalités d'évaluation de ces biens sont identiques à celles exprimées ci-dessus pour les immeubles de placement si aucune promesse de vente n'est signée. En cas d'existence d'une promesse de vente à la date de clôture des comptes, c'est le prix de la promesse qui constitue la juste valeur du bien destiné à être cédé.

2.2.4. Créances

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

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

Créances d'opérations de location simple

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

- 10 % du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est inférieure à 3 mois d'échéance.
- 50 % du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est comprise entre 3 et 6 mois d'échéance.
- 100 % du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est supérieure à 6 mois d'échéance ou concernant un locataire sorti.

Les créances et provisions théoriques qui découlent des règles ci-dessus font l'objet d'un examen au cas par cas afin de tenir compte des situations particulières.

Des provisions sur la base de critères individuels sont constituées pour les locataires considérés comme douteux quoiqu'encore en place.

Pour les locataires sortis, les provisions s'établissent à 80 % de l'encours.

2.2.5. Actifs financiers

A – Prêts

Lors de leur comptabilisation initiale, les prêts sont mesurés à leur juste valeur augmentée des coûts de transaction qui leurs sont directement imputables.

A chaque clôture, les prêts sont évalués à leur coût amorti. Par ailleurs, des provisions pour dépréciation sont constituées et comptabilisées en résultat lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation du fait d'un événement intervenu après la comptabilisation initiale de l'actif.

B – Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les disponibilités, les dépôts à court terme et les SICAV monétaires.

2.2.6. Passifs financiers

Les passifs financiers comprennent les emprunts et autres dettes porteuses d'intérêt.

Lors de leur comptabilisation initiale, ils sont évalués à leur juste valeur sur laquelle sont imputés les coûts de transaction qui sont directement attribuables à l'émission du passif. Ils sont ensuite comptabilisés au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Le taux effectif comprend le taux facial et l'amortissement actuariel des frais d'émission et des primes d'émission et de remboursement.

La part à moins d'un an des dettes financières est classée dans le poste passifs financiers courants.

Dans le cas des dettes financières issues de la comptabilisation des contrats de location financement, la dette financière constatée en contrepartie de l'immobilisation corporelle est initialement comptabilisée à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

Dépôts de garantie des locataires à long terme

Le groupe Foncière des Murs a actualisé les dépôts de garantie au taux moyen de financement de la structure et sur la durée résiduelle moyenne des baux déterminée pour chaque type d'immeuble.

2.2.7. Instruments dérivés et instruments de couverture

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

BSH utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs) et applique la comptabilité de couverture lorsque les conditions de documentation et d'efficacité sont remplies. Dans ce cas, les variations de juste valeur de l'instrument financier dérivé sont comptabilisées nettes d'impôt en capitaux propres, pour la part efficace de la couverture. La part inefficace est enregistrée en résultat.

Les instruments financiers dérivés sont enregistrés au bilan à la juste valeur. La juste valeur est déterminée à partir de techniques de valorisation faisant appel à des méthodes de calcul mathématiques fondées sur des théories financières reconnues et des paramètres dont la valeur est déterminée à partir des prix d'instruments traités sur des marchés d'actifs.

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

A – Régime fiscal SIIC

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit de 16,5 % sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. L'impôt de sortie (Exit tax) est payable sur 4 ans, par quart, à partir de l'année de l'option. En

contrepartie, la société devient exonérée d'impôt sur les revenus de l'activité SIIC et se trouve soumise à des obligations de distribution.

- Exonération des revenus SIIC

Les revenus SIIC sont exonérés d'impôt et concernent :

- les revenus provenant de la location d'immeubles,
- les plus-values réalisées sur les cessions d'immeubles et de droits immobiliers sous certaines conditions,
- les dividendes des filiales SIIC et non SIIC sous certaines conditions.
- Obligations de distribution

Les obligations de distribution liées au bénéfice de l'exonération sont les suivantes :

- 85 % des bénéfices provenant de la location d'immeubles,
- 50 % des plus-values de cession d'immeubles et parts de filiales ayant opté ou de filiales transparentes fiscalement (dite article 8 de la loi) dans un délai de 2 ans,
- 100 % des dividendes provenant de filiales ayant opté ou de filiales article 8.

La dette d'Exit tax est actualisée en fonction de l'échéancier de paiement déterminé à partir de l'entrée dans le régime SIIC des entités concernées.

La dette initialement comptabilisée au bilan est diminuée de l'actualisation, et une charge d'intérêt est constatée lors de chaque arrêté, permettant de ramener la dette à sa valeur nette actualisée à la date d'arrêté. Le taux d'actualisation retenu est fonction de la courbe des taux, compte tenu du différé de paiement.

B – Régime de droit commun et impôts différés

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

Un actif d'impôt différé est constaté en cas de pertes fiscales reportables dans l'hypothèse probable où l'entité concernée, non éligible au régime SIIC, disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées.

2.2.9. Recettes locatives

Les recettes locatives consolidées comprennent essentiellement les revenus liés aux activités suivantes :

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

En règle générale, le quittance est trimestriel d'avance ou à terme échu.

Les recettes locatives de l'exercice correspondent au quittance des loyers sur la période. Pour les hôtels gérés par le groupe Accor ce quittance est calculé en pourcentage du chiffre d'affaires de l'exercice précédent. La régularisation comptable visant à prendre en compte le chiffre d'affaires de l'exercice est réalisée en fin d'année.

2.2.10. Contrats de location

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

A – Côté preneur

Lors de la comptabilisation initiale, les actifs utilisés dans le cadre de contrats de location-financement sont comptabilisés en immobilisations corporelles avec pour contrepartie une dette financière. L'actif est comptabilisé à la juste valeur de l'actif loué à la date de commencement du contrat ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux.

B – Côté bailleur

Les contrats de locations signés par le groupe Foncière des Murs avec ses clients sont des contrats de location simple. Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire pour les maisons de retraite, les cliniques, les restaurants et les activités de loisirs et en fonction du chiffre d'affaires réalisé pour l'activité hôtelière.

2.2.11. Résultat par action

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

Sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation des valeurs locatives. Le taux de capitalisation est constant à 6,38 %.

	Baisse des loyers				Données au 31/12/2008 Valeur M€	Hausse des loyers			
	10 %	7,50 %	5 %	2,50 %		2,50 %	5 %	7,50 %	10 %
Loyers	185	191	196	201	206	211	216	221	227
Valeur du portefeuille	2 911	2 991	3 072	3 153	3 230	3 315	3 396	3 476	3 557
Variation en valeur	-319	-239	-158	-77		85	166	246	327
Variation en %	-9,9 %	-7,4 %	-4,9 %	-2,4 %		2,6 %	5,1 %	7,6 %	10,1 %

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

	Baisse du taux de capitalisation				Données au 31/12/2008 Valeur M€	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	5,37 %	5,62 %	5,87 %	6,12 %	6,38 %	6,62 %	6,87 %	7,12 %	7,37 %
Valeur du portefeuille	3 836	3 665	3 509	3 366	3 230	3 112	2 999	2 893	2 795
Variation en valeur	606	435	279	136		-118	-231	-337	-435
Variation en %	18,8 %	13,5 %	8,6 %	4,2 %		-3,7 %	-7,2 %	-10,4 %	-13,5 %

de capitaux propres émis par l'entreprise et susceptibles d'accroître le nombre d'actions en circulation.

2.2.12. 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. L'évolution des loyers dépend des indices servant de base à l'indexation des loyers et de l'évolution du chiffre d'affaires Accor pour les hôtels concernés. 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. En cas de dégradation du marché de l'investissement immobilier, Foncière des Murs pourrait toutefois subir des corrections de valeur dont l'ampleur serait limitée du fait de la protection apportée par les conventions conclues avec ses locataires.

■ Le risque de contrepartie

Bénéficiaire 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 soumise au risque de change.

■ Le risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées.

■ Le risque de concentration de crédit

Les revenus des loyers du Groupe sont sujets à un certain degré de concentration, dans la mesure où les principaux locataires (Accior, Korian, Courtepaille, Quick...) 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, étant donné que 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 soumise 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 CONSOLIDÉ

3.1. Actifs non courants

3.1.1. Tableau de variations des actifs non courants bruts (en K€)

TABLEAU DE VARIATIONS DES ACTIFS NON COURANTS BRUTS (en K€)

(en K€)	Valeur au 31/12/2006	Valeur au 31/12/2007	Augmentations			Diminutions		Valeur au 31/12/2008	
			Variation de péri-mètre	Acquisitions (1)	Variation de Juste Valeur (2)	Transfert	Cessions (3)		Variation de Juste Valeur
Immobilisations incorporelles	0	26 530	340	140				27 010	
Immobilisations corporelles	99	793		108			60	841	
Immeubles de placement	2 187 707	3 204 720		102 417	- 74 959	- 41 758	21	3 190 399	
Immobilisations financières	765	32 044		1 253	- 30 950		427	1 920	
ACTIFS NON COURANTS DISPONIBLES A LA VENTE	0	0	0	0	- 2 248	41 758	0	0	39 510
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS	2 188 571	3 264 087	340	103 918	- 108 157	0	508	0	3 259 680

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont composées principalement d'un écart d'acquisition constaté lors de l'acquisition des actifs Sunparks. Cet écart d'acquisition a pour contrepartie les charges opérationnelles.

Immeubles de placement et actifs destinés à la vente

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

(1) Principales acquisitions (85 987 K€) :

■ Secteur loisirs :	53 586 K€
■ Secteur santé :	13 248 K€
■ Secteur hôtellerie :	10 215 K€
■ Secteurs restaurants :	8 938 K€

(1) Principaux programmes de travaux (16 430 K€) :

■ Hôtels Accor :	9 058 K€
■ Villages de vacances :	7 372 K€

Actifs destinés à la vente

Les actifs destinés à la vente s'élèvent à 39 510 K€ et correspondent au plan de vente 2009 décidé au sein du conseil de surveillance. Ce plan concerne la cession de 4 maisons de retraite et une villa.

(2) La variation négative de juste valeur des immeubles de placement et des immeubles destinés à la vente est de 77 206 K€. Elle se décompose comme suit :

- - 22 020 K€ pour les actifs Korian
- + 3 000 K€ pour les actifs Générale de santé
- -20 710 K€ pour les actifs Accor
- -9 920 K€ pour les actifs Courtepaille
- -17 239 K€ pour les actifs Quick
- -1 344 K€ pour les actifs Club Med
- -6 676 K€ pour les actifs Jardiland
- -3 633 K€ pour les actifs Sunparks
- + 1 337 K€ pour les actifs italiens

Immobilisations financières

(en K€)	Valeur au 31/12/2006	Valeur au 31/12/2007	Variation de périmètre	Augmentations		Diminutions		Valeur au 31/12/2008	
				Acquisitions	Variation de Juste Valeur Transfert	Cessions	Variation de Juste Valeur		
Autres actifs disponibles à la vente	32	41						41	
Prêts	284	601		666				1 267	
Instruments financiers	0	30 950			- 30 950			0	
Autres actifs financiers	449	452		587		427		612	
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIERES	765	32 044	0	1 253	- 30 950	0	427	0	1 920

(3) La diminution des immobilisations financières s'explique principalement par le remboursement des dépôts de garantie suite aux levées d'options de crédit bail des actifs KORIAN, pour 427 K€.

La variation négative de juste valeur des actifs financiers concerne les instruments de couverture (note 3.4.9).

3.1.2. Tableau de variations des amortissements/provisions des actifs non courants

(en K€)	Valeur au 31/12/2006	Valeur au 31/12/2007	Variation de périmètre	Augmentations		Diminutions		Valeur au 30/09/2008
				Acquisitions	Transfert	Variation de périmètre	Cessions	
Immobilisations incorporelles	-	26 530	340	140				27 010
Immobilisations corporelles	44	88		88				176
Immobilisations financières	11	11						11
TOTAL ACTIF NON COURANT	55	26 629	340	228	-	-	-	27 197

Les amortissements sont comptabilisés sur la base de la durée d'utilité.

3.2. Actifs courants

3.2.1. Créances clients et autres créances

(en K€)	31/12/2008		31/12/2007	31/12/2006	
	Montant brut au bilan	Provisions	Net	Net	
Créances clients et comptes rattachés ordinaires	12 896	0	12 896	17 172	9 617
Créances douteuses			0	0	0
Autres créances :	12 455	0	12 455	20 889	44 569
Créances d'IS sur l'état	36		36	22	421
Créances relative au prélève 25 % sur l'état	920		920	920	1 851
Créances de TVA sur l'Etat	6 134		6 134	16 126	40 202
Créances diverses	5 365		5 365	3 821	2 095
TOTAL	25 351	0	25 351	38 061	54 186

Les créances clients s'élèvent à 12 896 K€ au 31/12/08. Elles comprennent principalement :

■ Quittancement à terme échu des maisons de retraite :	7 048 K€
■ Régularisation de loyers Accor :	4 205 K€
■ Refacturation de taxe foncière :	1 205 K€

Au 31/12/08, aucune provision pour dépréciation des créances clients n'a été constatée : il n'y a pas de risque d'irrecouvrabilité des créances clients.

Le solde des autres créances est de 12 455 K€. Il se compose principalement de créances TVA et d'une avance de 2 700 K€ pour l'acquisition d'un hôtel à Milan.

3.2.2. Charges constatées d'avance

Le solde des charges constatées d'avance est de 795 K€ au 31/12/08. Elles se composent principalement :

- des charges d'assurance dommage ouvrage, pour 473 K€,
- des redevances de crédit-bail Quick du 1er semestre 2009, pour 119 K€.

3.2.3. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en K€)	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Trésorerie et équivalents de trésorerie ⁽¹⁾	5 528	10 889	33 618
Concours bancaires courants	37 988	75 731	3 898
Trésorerie nette	- 32 460	- 64 842	29 720
(1) dont :			
Disponibilités	4 802	10 575	3 488
Valeurs mobilières	726	314	30 130

La trésorerie s'élève à 5 528 K€ dont 4 802 K€ de disponibilités et 726 K€ de valeurs mobilières de placement. Les valeurs mobilières de placement (SICAV et certificats de dépôts négociables) ont été provisionnées à hauteur de 41 K€.

3.3. CAPITAUX PROPRES

En K€	Note	Capital	Primes d'émission	Actions propres	Résultat directement enreg en capitaux propres	Réserves et résultats non distribués	Résultat de l'exercice	Total Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
1er janvier 2006		110 991	280 176	-		91 037		482 204	29	482 233
Distribution de dividendes			- 14 707			- 4 522		- 19 229		- 19 229
Augmentation de capital		55 496	246 262					301 758		301 758
Frais sur opérations en capital			- 1 019					- 1 019		- 1 019
Résultat de l'exercice							180 684	180 684	63	180 747
Titres d'autocontrôle				- 36				- 36		- 36
Autres			- 15 144			35 223		20 079		20 079
31 décembre 2006		166 487	495 568	- 36		121 738	180 684	964 441	92	964 533
Distribution de dividendes	(A)		- 44 743			- 2 582		- 47 325		- 47 325
Augmentation de capital	(B)	33 297	166 487					199 784		199 784
Frais sur opérations en capital			- 3 851					- 3 851		- 3 851
Résultat de l'exercice							242 962	242 962	- 29	242 933
Titres d'autocontrôle	(C)			- 17				- 17		- 17
Autres						179 924	- 180 684	- 760	1 600	840
31 décembre 2007		199 784	613 461	- 53		299 080	242 962	1 355 234	1 663	1 356 897
Distribution de dividendes	(1)		- 67 427					- 67 427		- 67 427
Frais sur opérations en capital			- 40					- 40		- 40
Résultat de l'exercice	(2)						- 116 852	- 116 852	- 317	- 117 169
Titres d'autocontrôle	(3)			- 236				- 236		- 236
Autres	(4)		- 24 155		- 1 296	265 870	- 242 962	- 2 543	- 381	- 2 924
31 décembre 2008		199 784	521 839	- 289	- 1 296	564 950	- 116 852	1 168 136	965	1 169 101

Au 31/12/07, les principales variations s'expliquaient par :

(A) L'Assemblée Générale du 24 avril 2007 a approuvé la distribution d'un dividende global de 47 325 K€, soit un dividende de 4,50 € par action et 500 K€ sous forme de dividende précipitaire au bénéfice du Commandité.

(B) Une augmentation de capital de 199 784 K€ a eu lieu le 16 juillet 2007 imputée pour 33 297 K€ sur le capital et pour 166 487 K€ sur la prime.

(C) Actions détenues par la société

Au 31/12/08, les principales variations s'expliquent par :

(1) L'Assemblée Générale du 15 avril 2008 a approuvé la distribution d'un dividende global de 67 427 K€, soit un dividende de 1,35 € par action.

(2) Le résultat consolidé de la société en part du groupe au cours de l'exercice 2008 est de -116 852 K€.

(3) Actions de la société.

(4) Le montant de 24 155 K€ correspond à l'affectation de la perte 31/12/07 en totalité sur la prime d'émission et l'affectation de la prime d'émission à hauteur de 3 330 K€ en réserves. Le montant de 265 870 K€ est essentiellement constitué de l'affectation du résultat de l'exercice 2007.

Au 31 décembre 2008, le capital social est composé de 49 945 972 actions, toutes de même catégorie, au nominal de 4 euros soit 199 784 K€.

Au 31 décembre 2008, le capital est composé comme suit :

- nombre d'actions autorisées :	49 945 972
- nombre d'actions émises et entièrement libérées :	49 945 972
- nombre d'actions émises et non entièrement libérées :	0
- valeur nominale des actions :	4,00 €
- Actions détenues par la société ou ses filiales :	18 392

Il n'existe aucune restriction à la distribution de dividendes

Foncière des Murs est soumise aux obligations du régime SIIC, telles que décrites au paragraphe 2.2.8 de la présente annexe.

3.4. PASSIFS NON COURANTS ET COURANTS

3.4.1. Etat des dettes financières

(en M€)	31/12/2006	31/12/2007	Augmentation	Diminution	31/12/2008
Emprunts auprès des établissements de crédit	348,0	1 672,6	192,9	6,1	1 859,4
Étalement des frais de mise en place des emprunts bancaires	- 5,6	- 17,6	- 0,8	- 2,7	- 15,7
Crédit-bail	865,7	82,3	0,6	57,2	25,7
Banques créditrices	3,9	75,7	0,0	37,7	38,0
ICNE	1,9	1,2	0,8	1,2	0,8
Valorisation des instruments financiers	- 7,8	8,4	93,8	0,0	102,2
Autres	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	1 206,3	1 822,6	287,3	99,5	2 010,4

Note : la variation des emprunts auprès des établissements de crédit est présentée nette des tirages de lignes de crédit, soit :

- augmentation brute : 5 216,2 M€

- diminution brute : 5 029,4 M€

Crédit-bail immobilier

(en M€)	31/12/2006	31/12/2007	Augmentation	Diminution	31/12/2008
Foncière des Murs	865,7	82,3	0,5	57,1	25,7
Total	865,7	82,3	0,5	57,1	25,7

Les dettes de crédit-bail de Foncière des Murs s'élèvent à 25 705 K€. Elles concernent l'hôtel Biarritz Miramar (22 589 K€) et 9 restaurants Quick pour 3 116 K€.

La diminution de dette de l'exercice s'explique par les levées d'option sur les actifs Korian, Quick et Jardiland.

Le montant dû au mark to market des encours de crédit bail à taux fixe et à l'indexation des valeurs résiduelles des contrats Accor et Quick est de - 2 480 K€.

Dette bancaire

(en M€)	31/12/2006	31/12/2007	Augmentation	Diminution	31/12/2008
Accor 2	145,4	192,7	10,0	2,6	200,1
Courtepaille	75,1	77,0		1,2	75,8
Accor 1	127,8	9,1		0,2	8,9
Bergame	0,0	275,0	104,6	1,6	378,0
Verone	0,0	1 105,0	62,3		1 167,3
BSH	0,0	13,8	16,0	0,5	29,3
Ligne corporate 90 M€	0,0	0,0			0,0
Total dette bancaire	348,3	1 672,6	192,9	6,1	1 859,4
Crédit-bail	865,7	82,3	0,6	57,2	25,7
Total dette bancaire et CBI	1 214,0	1 754,9	193,5	63,3	1 885,1

Principales caractéristiques des dettes financières du Groupe Foncière des Murs au 31 décembre 2008 :

- Taux moyen au sur l'exercice 2008 : 4,76 % contre 4,93 % sur 2007
- Maturité moyenne : 5,2 ans

	Encours à taux fixe (M€)	Encours à taux variable (M€)	Maturité moyenne	Taux moyen sur l'exercice 2008
Foncière des Murs	24,5	1 860,6	5,2 ans	4,76 %

Le taux de couverture de la dette de Foncière des Murs au 31 décembre 2008 est de 109,8 %. En ne prenant en compte que les couvertures fermes (swaps + Taux Fixe + Caps atteints), ce dernier est de 81,7 %.

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

En M€	Taux Fixe	Mark to Market
Emprunts à taux fixe	24,5	22,0

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

Intitulés	Taux	Date de mise en place	Nominal initial (M€)	Echéance	CRD / Tirage au 31/12/2008		Sûretés principales	Ratios	Respect des ratios
					Montant en M€	Clauses actionnariat (contrôle)			
Refinancement CBI Accor + Financement Jardiland (1 175 M€) Dette Verone	Variable (Euribor)	03/07/2007	1 175,0	30/06/2014	1 167,3	FdR (+ Contrôle FdM sur Otello)	Hypothèques	LTV consolidé FdM ≤ 70 % (≤ 65 % à/c 31/12/12 inclus) LTV Périmètre ≤ 75 % ICR ≥ 1,65	Respectés
Financement des acquisitions Quick et Chiche/GDS + releverage du portefeuille Korian Dette Bergame	Variable (Euribor)	27/09/2007	500,0	27/09/2014	378,0	FdR	Hypothèques	LTV consolidé FdM ≤ 70 % (≤ 65 % à/c du 31/12/12 inclus) LTV Périmètre ≤ 75 % (≤ 70 % à/c du 31/12/12 inclus) ICR consolidé FdM ≥ 1,65	Respectés
Financement Accor 2 (277 M€)	Variable (Euribor)	31/05/2006	277,0	30/05/2013	200,1	FdR	Hypothèques	LTV consolidé FdM ≤ 70 % (≤ 65 % à/c du 31/12/11 inclus) ICR consolidé FdM > 2 LTV Périmètre ≤ 75 %	Respectés
Ligne Corporate	Variable (Euribor)	03/07/2007	90,0	30/06/2009	0,0	FdR	Néant	LTV Conso ≤ 70 % (≤ 65 % à/c 31/12/12 inclus) ICR ≥ 1,65	Respectés
Financement d'acquisition des actifs Courtepaille	Variable (Euribor)	16/10/2006	78,1	16/10/2013	75,8	FdR	Hypothèques	LTV Conso ≤ 70 % (≤ 65 % à/c du 31/12/11 inclus) LTV portefeuille ≤ 75 % (≤ 70 % à/c 30/06/10 inclus) ICR ≥ 2	Respectés
Dette de crédit-bail	Fixe / Variable	NA	NA	Echelonnées jusqu'en 2015	25,7	Néant	Cession Dailly loyers	Néant	
Autres dettes					38,2				
Total Emprunts portant intérêts					1885,1				

Les principaux ratios financiers mentionnés dans les clauses de défauts des contrats d'endettement se réfèrent à des niveaux de LTV (dette sur valeur du patrimoine) à respecter. Selon les termes de ces conventions de crédit, le non respect de ces ratios constitue un cas d'exigibilité anticipée.

Définitions covenants bancaires :

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

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

Au 31 décembre 2008, l'ensemble de ces ratios est respecté par Foncière des Murs.

*Amortissement de la dette « Vérone »
(refinancement des CBI Accor et financement des actifs Jardiland)*

Cet emprunt est amortissable selon les règles suivantes :

- Amortissement in fine,
- En cas de cession d'actifs, aucun remboursement sous réserve du respect du ratio LTV périmètre.

*Amortissement de la dette « Bergame »
(refinancement des actifs Korian et financement des actifs Quick)*

Cet emprunt est amortissable selon les règles suivantes :

- Réduction contractuelle de l'engagement de 1 790 K€ par trimestre à compter du 31 décembre 2007,
- Sur-amortissement lors de la revente d'un actif de 100 % ou 110 % de la quotité financée initiale.

Amortissement de la dette « Accor 2 »

Cet emprunt est amortissable selon les règles suivantes :

- Amortissement trimestriel de 0,4375 % de l'engagement,

- Sur-amortissement en cas de cession d'actifs égal à 115 % de la quote-part des crédits affectés aux actifs concernés.

Amortissement de la dette de financement et d'acquisitions des actifs Courtepaille

Cet emprunt est amortissable selon les règles suivantes :

- Amortissement trimestriel de 0,375 % du montant en principal tiré à partir du 31 mars 2007,
- Sur-amortissement en cas de cession d'actifs égal à 110% de la quote-part des crédits affectés aux actifs concernés.

3.4.3. Taux d'intérêt effectif

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

- TEG « Vérone » (Refinancement CBI Accor + Financement Actifs Jardiland) : 4,86%
- TEG « Bergame » (Refinancement Korian + Financement Actifs Quick) : 4,76%
- TEG Accor 2 : 4,67%
- TEG Ligne Corporate 90 M€ : 5,26%

3.4.4. Ventilation selon la durée restant à courir des dettes financières (en M€)

En M€	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	au 31/12/2008
Dettes Financières à LT				
Emprunts à terme aux Ets de crédit	5,9	284,9	1 594,3	1 885,1
Emprunts à la clientèle				
Dettes représentées par des titres				
TOTAL	5,9	284,9	1 594,3	1 885,1
Valorisation des instruments de couverture :				
Valorisation des Swaps en juste valeur	-	-	-	83,0
Valorisation des achats de CAP en juste valeur	-	-	-	4,1
Valorisation des ventes de Floors en juste valeur	-	-	-	15,1
Intérêts courus s/Swaps				
Intérêts courus s/Floors				
Dont valorisation Passif				102,2
Dont valorisation Actif				

3.4.5. Caractéristiques des instruments dérivés

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

3.4.6. Ventilation selon la durée restant à courir des instruments dérivés (en M€)

En M€	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	12/31/2008
Dettes Financières à LT				
SWAP de taux en EUROS	0,0	81,3	1 467,4	1 548,8
ACHAT DE CAP en EUROS	0,0	2,3	529,0	531,3
VENTE FLOOR en EUROS	0,0	0,0	295,0	295,0
TOTAL	0,0	83,6	2 291,4	2 375,0

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

En M€	Valeur nominale		Valeur de marché	
	Montant	% de structure	Montant	% de structure
Catégorie AA et supérieur	933,6	39 %	894,3	39 %
Catégorie A	1 441,4	61 %	1 378,5	61 %
TOTAL	2 375,0	100 %	2 272,8	100 %

3.4.7. Risque de taux d'intérêt – données chiffrées

Encours au 31 décembre 2008 (en M€)	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières	24,5	1 883,7
Actifs financiers		- 5,5
Passif financier net avant gestion	24,5	1 878,2
Couverture		
Swaps	1 548,8	- 1 548,8
Caps	531,3	- 531,3
Total couverture	2 080,0	- 2 080,0
Passif financier net après gestion	2 104,5	- 201,8

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.

Au cours de l'exercice 2008, Foncière des Murs a souscrit plusieurs instruments de couverture à départ décalé notamment dans le cadre des stratégies de couverture des financements des acquisitions des portefeuilles Accor 1, Accor 2 et Jardiland. Les principales caractéristiques de ces instruments de couverture sont les suivantes :

- un swap de 8 ans (maturité juin 2016) de 50 M€ à 3,879%, départ 30/06/2008,
- un swap de 8 ans (maturité juin 2016) de 40 M€ à 4,049%, départ 30/06/2008,
- un tunnel de 8 ans (maturité juin 2016) de 60 M€ à 3,01% / 5,50%, départ 30/06/2008.

En base annuelle, l'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 31 décembre 2008 est de - 1,2 M€ sur le cash-flow courant prévisionnel de 2009.

En base annuelle, l'impact d'une baisse de 100 bps sur les taux au 31 décembre 2008 est de + 0,7 M€ sur le cash-flow courant prévisionnel de 2009.

3.4.8. Relation de couverture – impact sur les comptes consolidés (en M€)

31/12/2008

Montant stocké en capitaux propres au titre de l'exercice	- 2,4
Montant enregistré en résultat au titre de la couverture de flux de l'exercice	- 122,1
TOTAL	- 124,5

La valorisation des instruments financiers a un impact de - 122 097 K€ sur le résultat net de Foncière des Murs au 31 décembre 2008. Il est constitué de la différence entre la valorisation de ces instruments au 31 décembre 2007 et celle au 31 décembre 2008 (- 122 967 K€) de la reprise de 761 K€ du stock d'instruments financiers en réserves consolidées et de la prise en compte de la part inefficace des instruments de couverture du fonds H1 pour 109 K€.

En application de la comptabilité de couverture, le fonds H1 comptabilise les variations de juste valeur des instruments financiers nettes d'impôt en capitaux propres, pour la part efficace de la couverture (1 779 K€).

3.4.9. Poids des instruments financiers dans le bilan (en K€)

	Catégorie en application de IAS 39	Valeur comptable décembre 2008	Montants du bilan selon IAS 39			Juste valeur
			Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	
Actifs						
Prêts (hors CBI)	P∞C	1 267	1 267			1 267
Dérivés à la juste valeur	AJVPR	0				0
Clients et créances rattachées	P∞ C	12 896	12 896			12 896
Créances et prêts (CBI)	P∞ C		0			0
Autres créances	P∞ C	12 455	12 455			12 455
Autres actifs disponibles à la vente	ADV					0
Trésorerie et équivalents	ADV	5 528	5 528			5 528
		32 146	32 146		0	0
						32 146
Passifs						
Emprunts et dettes/établissements de crédit ⁽¹⁾	DACA	1 908 153	1 908 153			1 905 753
Dérivés à la juste valeur	PJVPR	102 216		2 424	99 792	102 216
Dépôts de garantie	DACA	4 895	4 895			4 895
Dettes fournisseurs et autres dettes	DACA	24 377	24 377			24 377
		2 039 641	1 937 425	2 424	99 792	2 037 241

P∞C : Prêts et créances

AJVPR : Actifs en juste valeur par résultat

ADV : Actifs disponibles à la vente

DACA : dettes au coût amorti

PJVPR : passifs en juste valeur par résultat

(1) l'écart entre la valeur comptable et la juste valeur des emprunts et dettes /établissements de crédit est constituée par la revalorisation des dettes à taux fixe, uniquement.

3.4.10. Dettes fournisseurs et autres dettes

En K€	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Dépôts de garantie locataires	0	6 877	5 575
Dettes long terme	4 895	0	0
Dettes Fournisseurs	24 377	49 664	95 250
Autres Dettes	19 242	18 447	3 461
TOTAL	48 514	74 988	104 286

Les dépôts de garantie locataires étant actualisés, ils ont été transférés en dettes long terme.

Les dettes fournisseurs correspondent aux dettes sur travaux Accor et Sunparks pour 18 759 K€ et aux autres dettes fournisseurs pour 5 618 K€ correspondant principalement à une dette du fonds H1 pour 1 265 K€ et à une dette envers Suren pour 369 K€. La baisse des dettes fournisseurs de 25 287 K€ correspond principalement à la baisse de la dette de travaux pour 21 206 K€.

Les autres dettes s'élèvent à 19 242 K€ et sont principalement composées de :

- Dette vis-à-vis de Pierre & Vacances relative à l'engagement d'acquisition des 10% d'actions encore détenues par ces derniers dans les sociétés SPDH, SPOD, SPP et SAPO pour 7 596 K€
- Dettes fiscales (taxe foncière 2008, TVA, Oganic) pour 4 108 K€
- Comptes courants pour 2 862 K€ dont 2 720 K€ de FDM Italy envers Beni Stabili
- Dette d'exit tax pour 2 409 k€

3.4.11. Impôts différés

■ Impôts différés – Actif

	BILAN								IMPACT RESULTAT	
	I.D.A. 31/12/2006	I.D.A. 31/12/2007	Augmentation		Diminution			I.D.A. 31/12/2008	Charges	Produits
			Variations de périmètre	Exercice	Transfert	Reprises	Cession			
TOTAL IDA	1	375	0	199	0	0	24	550	199	0

Les impôts différés actifs correspondent principalement aux reports déficitaires des sociétés :

- du périmètre belge.
- du périmètre italien

■ Impôts différés – Passif

	BILAN								IMPACT RESULTAT		
	I.D.P. 31/12/2006	I.D.P. 31/12/2007	Augmentation		Diminution			I.D.P. 31/12/2008	Charges	Produits	
			Variations de périmètre	Exercice	Transfert	Reprises	Cession				Autres
IDP sur écart de réévaluation	1 758	2 844	340	4 343	31 176	0	0	0	38 703	4 343	0
IDP sur écart temporaires	- 111	30 571	0	- 1 782	- 31 176	0	0	- 19	- 2 368	- 1 782	0
TOTAL IDP	1 647	33 415	340	2 561		0	0	- 19	36 335	2 561	0

Les impôts différés passifs s'expliquent principalement par la réévaluation des immeubles de placement situés à l'étranger, dont :

- Périmètre Belgique, pour 34 396 K€
- Périmètre Italie, pour 1 579 K€

La variation des impôts différés passif sur écart de réévaluation et sur écart temporaire correspond au:

- Périmètre Italie : 490 K€ (taux de 31,4%)
- Périmètre Belgique: 2 070 K€ (taux de 33,99 %)

3.5. Engagements hors bilan

Tableau relatif aux engagements hors bilan

(en K€)	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Cautions de contre garantie sur marchés			
Créances cédées non échues			
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	2 920 022	2 786 091	750 960
Autres engagements donnés			
TOTAL	2 920 022	2 786 091	750 960

Nantissements au 31 décembre 2008

Type de nantissements/hypothèques (en K€)	Montant d'actifs nantis	Total du poste de bilan	% correspondant
Sur immobilisations corporelles	—	666	0,0 %
Sur immeubles de placement	2 880 512	3 190 399	90,3 %
Sur immeubles destinés à la vente	39 510	39 510	100,0 %
Sur immobilisations financières	—	1 909	0,0 %
TOTAL	2 920 022	3 232 484	90,3 %

Les 2 920 M€ d'actifs nantis représentent 90,3 % du total du bilan contre 86,1 % au 31/12/07.

Les dates de départ et d'échéance des nantissements correspondent aux dates des emprunts auxquels sont adossées ces garanties.

Engagements de financement

Au 31 décembre 2008, la société dispose de 210,7 M€ de financements mobilisables, garantis par des nantissements de titres et par une promesse d'affectation hypothécaire.

Garanties hypothécaires

Les 65 maisons de retraite et maisons de santé détenues par Foncière des Murs et ses filiales en pleine propriété sont données en garantie dans le cadre de leur financement.

Les 202 hôtels détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.

Les 71 restaurants Courtepaille détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont données en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèques de premier rang).

Les 58 jardineries détenues par Foncière des Murs en pleine propriété sont données en garantie dans le cadre de leur financement.

Les 103 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 Mamilau, SCI Nouvelle Lacedepe, SCI Nouvelle Victor Hugo, SCI Victor Hugo, Foncière, SCI Frejus, SCI Kerinou, SCI Le Chesnay, SCI Marcq, SCI Actifoncier, SCI Castel Immo, SCI de la noue, SCI Pontlieue Tironneau, SCI Saint Mandrier.

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

Au 31 décembre 2008, 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, Foncière, SCI Actifoncier, SCI Castel Immo, SCI de la Noue, SCI Pontlieu Tironneau, SCI Saint Mandrier sont nanties dans le cadre du financement Natixis/BNP de 500 M€, soit 99,99% du capital. Les parts des sociétés SARL Medi 5000, SARL SFS, SAS Milauma sont également nanties à 100%.

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

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

Engagements relatifs aux travaux des hôtels

Compte tenu de la taille du portefeuille d'hôtels, Foncière des Murs, Foncière Otello, Foncière 37 place René Clair et Accor ont conclu, dans le cadre de l'accord de partenariat, la mise en œuvre de travaux concernant 5 hôtels. Le montant total relatif à cet engagement était de 10,8 M€ à l'origine. Il y a eu au jour de la clôture 3,7 M€ de travaux réalisés. Il reste donc une dette de 7,1 M€ au 31 décembre 2008.

Engagements relatifs aux travaux Sunparks

Foncière des Murs a conclu un accord de partenariat lors de l'acquisition des actifs, qui prévoit la mise en œuvre de travaux concernant les villages de vacances, répartis sur 2 ans et dont la date prévisionnelle d'achèvement est fixée au 1^{er} octobre 2009.

Le montant total relatif à cet engagement était de 20 M€. Il y a eu au jour de la clôture 6,6 M€ de travaux déjà réalisés générant 0,1 M€ de loyers sur 2008. Il reste donc une dette de 13,4 M€ au 31 décembre 2008. A l'issue de ces travaux, des loyers complémentaires correspondant à 6,2 % des dépenses décaissées sont attendus.

Engagements relatifs aux travaux Da Balaia

La société Portmurs SA et la succursale au Portugal du Club Méditerranée SA ont conclu un accord de partenariat lors de l'acquisition de la société par Foncière des Murs, qui prévoit la mise en œuvre de travaux concernant le village de vacances, répartis sur 2 ans et dont la date prévisionnelle d'achèvement est fixée au 30 avril 2009.

Le montant total relatif à cet engagement était de 6,7 M€. Il y a eu au jour de la clôture 0,9 M€ de travaux déjà réalisés. Il reste donc une dette de 5,8 M€ au 31 décembre 2008. A l'issue de ces travaux, des loyers complémentaires seront dûs sur la base d'un taux de 6,8 % sur 5 M€ et 7,25 % sur les 1,7 M€ complémentaires.

Engagements relatifs aux travaux Générale de Santé

Foncière des Murs a conclu un accord de partenariat avec Générale de Santé, qui prévoit la mise en œuvre de travaux concernant les cliniques du groupe.

Le montant total relatif à cet engagement est de 0,7 M€ d'ici au 31 décembre 2009.

Engagements relatifs aux travaux Korian

Foncière des Murs a conclu un accord de partenariat avec Korian, qui prévoit la mise en œuvre de travaux concernant les EPHAD et clinique du groupe.

Le montant total relatif à cet engagement est de 0,9 M€ d'ici au 31 décembre 2009.

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

4. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

4.1. Résultat opérationnel

4.1.1. Recettes locatives

Chiffres d'affaires (en M€)	Variations							Au 31/12/2006
	Au 31/12/2008	Au 31/12/2007	Total	Dont variation de périmètre	% loyers	Dont autres variations	% loyers	
- Activité Hôtellerie	121 205	116 740	4 465	1 581	1,4 %	2 884	2,5 %	93 415
- Activité "Santé"	27 239	24 760	2 479	471	1,9 %	2 008	8,1 %	20 853
- Activité Restauration	25 541	12 044	13 497	88	0,7 %	13 409	111,3 %	1 527
- Activité Loisirs	26 285	10 293	15 992	2 436	23,7 %	13 556	131,7 %	
TOTAL Chiffre d'affaires	200 270	163 837	36 433	4 576	2,8 %	31 857	19,4 %	115 795

Activité hôtellerie

Les recettes locatives de l'activité hôtellerie correspondent aux loyers des hôtels et thalassothérapies exploités par Accor pour 119 616 K€ et aux loyers relatifs aux 3 hôtels acquis en Italie en décembre 2007 et juin 2008, gérés par le groupe Metha et exploités sous l'enseigne Holiday Inn pour 1 581 K€.

La variation des recettes locatives sur l'exercice s'expliquent principalement par :

- La hausse des loyers Accor liée à la croissance du chiffre d'affaires des hôtels
- Les loyers relatifs aux 3 hôtels acquis en Italie en décembre 2007 et juin 2008 pour 1 581 K€

Activité santé

Les recettes locatives de l'activité santé sont composées de :

- Loyers des 56 maisons de retraite et cliniques pour 24 301 K€
- Loyers des 4 cliniques Générale de Santé acquises en juillet 2007 pour 2 469 K€
- Loyer de la clinique Korian à Dax acquise en mars 2008 pour 189 K€ et de la maison de retraite Segesta (Italie) acquise en mars 2008 pour 281 K€

Activité restauration

Les recettes locatives de l'activité restauration sont détaillées comme suit :

- Loyers des 71 restaurants Courtepaille pour 7 835 K€ (contre 7 600 K€ en 2007),
- Loyers des restaurants Quick acquis en septembre et novembre 2007 pour 17 701 K€ (contre 4 444 K€ en 2007).

Activité loisirs

Les recettes locatives passent de 10 293 K€ (2007) à 26 288 K€ (2008). Elles sont constituées par :

- Loyers Club Med au Portugal acquis en mai 2007 pour 2 701 K€ (contre 1 621 K€ en 2007) ;
- Loyers des 55 actifs Jardiland acquis en juillet/août/septembre 2007 pour 14 966 K€ (contre 6 997 K€ en 2007) ;
- Loyers des 4 villages de vacances Sunparks acquis en septembre 2007 et juillet 2008 en Belgique pour 8 621 K€ (contre 1 675 K€ en 2007).

4.1.2. Location simple (coté bailleur)

	Maisons de retraite	Hôtels	Club Med	Restaurants Courtepaille	Générale de santé	Restaurants Quick	Jardiland
Base de détermination des loyers conditionnels	Suivant bail	Suivant CA de l'hotel	Suivant bail	Suivant Bail	Suivant Bail	Suivant Bail	Suivant Bail
Conditions d'options de renouvellement ou d'achat	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance du bail	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance du bail	Proposition de renouvellement 9 mois avant l'expiration de la durée de validité. Le renouvellement sera aux mêmes clauses et conditions que le bail actuel – 15 ans dont 8 ans fermes et irrévocables	Renouvellement à l'expiration du bail	Renouvellement à l'expiration du bail	Renouvellement à l'expiration du bail aux mêmes conditions et charges que le bail initial	Renouvellement pour une durée de neuf ans Pour le 1er renouvellement, le preneur s'engage pour une durée ferme et incompressible de 6 ans. A compter du second renouvellement, faculté au preneur de donner congé après chaque période triennale.
Clauses d'indexation	En fonction de la variation de l'indice de référence des loyers (IRL)	En fonction du CA de l'Hotel	En fonction de la valeur de l'indice Eurostat CPI	En fonction de la variation de l'indice des loyers commerciaux (ILC)	En fonction de la variation de l'indice de référence des loyers (IRL) ; de l'indice du coût de la construction (ICC) de l'indice du Bâtiment (BT01)	En fonction de la variation de l'indice des loyers commerciaux (ILC)	En fonction de la variation de l'indice des loyers commerciaux (ILC)
Durée	12 ans fermes	12 ans fermes	15 ans fermes	12 ans fermes	-Sté NOUVELLE LACEPEDE : 12 ans fermes -SCI MILAUMA : 12 ans fermes -SCI NOUVELLE V. Hugo : Bail à construction de 30 ans, SANS RENOUVELLEMENT	12 ans fermes	12 ans fermes

Paiements minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables

En K€	31/12/2008
Revenus locatifs de location simple	200 276 106
dont loyers conditionnels Hôtellerie	121 196 951
En K€	31/12/2008
Loyers minimaux des résidences de personnes âgées à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables	
Moins d'un an	25 560 955
De un an à cinq ans*	106 135 908
Au delà de cinq ans*	154 235 133
TOTAL	285 931 996
Loyers minimaux des restaurants Courtepaille à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables	
Moins d'un an	7 952 243
De un an à cinq ans*	33 019 835
Au delà de cinq ans*	42 245 328
TOTAL	83 217 406
Loyers minimaux du Club Méditerranée à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables	
Moins d'un an	2 741 550
De un an à cinq ans*	11 383 645
Au delà de cinq ans*	26 292 034
TOTAL	40 417 229
Loyers minimaux des restaurants Quick à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables	
Moins d'un an	18 394 441
De un an à cinq ans*	76 378 629
Au delà de cinq ans*	118 751 414
TOTAL	213 524 484
Loyers minimaux des jardinerias à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables	
Moins d'un an	15 995 946
De un an à cinq ans*	66 419 436
Au delà de cinq ans*	98 499 058
TOTAL	180 914 440
Loyers minimaux des cliniques générale de santé à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables	
Moins d'un an	2 834 998
De un an à cinq ans*	4 758 593
Au delà de cinq ans*	1 124 599
TOTAL	8 718 190
Loyers minimaux des villages vacances SUNPARKS à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables	
Moins d'un an	10 397 826
De un an à cinq ans*	43 174 551
Au delà de cinq ans*	106 262 667
TOTAL	159 835 045

* Hypothèse de construction 1,5 % d'augmentation

** Les loyers des hôtels italiens fermes et indexés, sont inclus dans la ligne "loyers conditionnels Hôtellerie"

SYNTHESE

en K€	Murs d'exploitation
à moins 1 an	83 878,0
entre 1 et 5 ans	341 270,6
à plus de 5 ans	547 410,2
	972 558,8

Les loyers Accor étant à taux variable, il n'y a pas de loyer garantie sur ce portefeuille.

4.1.3. Location financement (coté preneur)

(en milliers d'euros)	31-Dec-08		
	Part Capital	Part intérêts	Total
CBI Foncière des murs			
A moins d'un an	1 511,5	1 317,1	2 828,6
De un an à cinq ans	4 470,8	4 496,9	8 967,8
Au delà de cinq ans	19 722,9	3 543,5	23 266,4
Loyers minimum à payer	25 705,2	9 357,5	35 062,8
A moins d'un an	2 107,1	1 296,3	3 403,5
De un an à cinq ans	6 788,9	4 111,8	10 900,6
Au delà de cinq ans	16 809,3	2 792,6	19 601,9
Valeur actualisée des paiements au titre des contrats de location financement	25 705,2	8 200,8	33 906,0

4.1.4. Charges des activités ordinaires

En K€	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Autres achats et charges externes	13 166	12 448	6 392
Impôts et taxes	1 169	517	184
Charges de personnel	0	99	0
Dotations aux amortissements et provisions	13	44	0
Charges nettes des provisions sur actif circulant	75	0	0
Charges nettes des provisions pour risques et charges	- 4	4	- 21
Autres charges d'exploitation	487	162	39
TOTAL	14 906	13 274	6 594

Autres achats et charges externes :

FDM ne disposant pas de personnel propres, le poste Autres achats et charges externes est composé principalement :

- de charges de sous-traitance, pour 10 137 K€,
- de rémunération d'intermédiaires et d'honoraires, pour 2 189 K€.

Impôts et taxes :

Ce poste s'élève à 1 169 K€ et correspond principalement à:

- Une retenue à la source sur intérêts versés par Portmurs à Murdelux pour 559 K€
- La contribution sociale de solidarité pour 368 K€
- L'IFA pour 46 K€

Autres charges d'exploitation :

Il s'agit principalement de charges diverses (dont TVA non récupérable) engagées par le Fonds H1 pour 265 K€ et les sociétés belges pour 222 K€.

4.2. Résultat opérationnel courant

4.2.1. Autres produits et charges opérationnels

En K€	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Charges opérationnelles			
Frais levées d'option de crédit-bail ⁽¹⁾	7 629	109 994	
Goodwill Sunparks ⁽²⁾	480	26 530	
Charges sur opérations abandonnées	562	2 045	494
Indemnités de non consignation LO Korian	412	520	
Variation de juste valeur des actifs de placement ⁽³⁾	77 206		
Autres charges opérationnelles ⁽⁴⁾	2 299	18	
Produits opérationnels			
Produits sur opération de gestion	150		
Variation de juste valeur des actifs de placement		208 041	122 897
Badwill H1 Firenze Srl		349	
Reprise de la dette complémentaire CBI Korian ⁽⁵⁾	511	86 000	
Autres produits opérationnels	105	3	
TOTAL	- 87 822	155 286	122 403

(1) En 2007, Les frais relatifs aux levées d'option de crédit-bail ont été mis en charges opérationnelles courantes pour 109 994 K€. Au 31/12/08, les frais relatifs aux levées d'option de crédit-bail des actifs Korian, Jardiland et Quick sont enregistrés en charges opérationnelles, pour 7 629 K€ .

(2) Le goodwill relatif à l'acquisition des sociétés Sunparks a été comptabilisé en charges opérationnelles courantes pour 26 530 K€. Au 31/12/08Le goodwill complémentaire relatif à l'acquisition des sociétés Sunparks et de Foncière Kempense Meren est déprécié à 100 % pour 480 K€.

(3) La variation de juste de valeur des immeubles de placements est de 77 206 K€ et a été détaillée au paragraphe 3.1.1.

(4) Les autres charges opérationnelles sont principalement constituées de charges chez FDM Italy.

(5) Au 31 décembre 2007, le solde des dettes de crédit-bail de Foncière des Murs intégrait la valorisation des encours de crédit-bail à taux fixe constatés lors de l'acquisition du portefeuille Korian. Cet encours avait fait l'objet d'une reprise en résultat, suite à la levée anticipée des options d'achat de crédit-bail.

4.3. Résultat financier

En K€	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Coût de l'endettement net	- 89 894	- 67 772	- 49 800
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	12 201	3 147	1 899
Charges d'intérêts sur opérations de financement	102 095	70 919	51 699
Effets IFRS	- 122 580	10 659	1 143
Variation de juste valeur	- 122 097	15 448	1 580
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	870	15 456	1 580
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	122 967	8	
Actualisation	- 483	- 4 789	- 437
Produits financiers d'actualisation	2 336	117	
Charges financières d'actualisation	2 819	4 906	437
Autres (provisions)	105	0	- 516
Charges nettes des provisions financières	- 105	0	516
TOTAL	- 212 369	- 57 113	- 49 173

Les charges d'intérêts sur opérations de financement nettes de produits s'élèvent à 89 894 K€ au 31 décembre 2008 (44,9% du chiffre d'affaires) contre 67 772 K€ au 31 décembre 2007 (41,4 % du chiffre d'affaires), soit une hausse de 22 122 K€. Cette hausse s'explique par la prise en compte en année pleine de la charge d'intérêts liée aux investissements effectués en 2007 et aux investissements 2008.

La variation de juste valeur des actifs et passifs financiers de 122 097 K€ est relative à la décision de comptabiliser tous les instruments dérivés en Mark to Market, et donc d'enregistrer les variations de juste valeur directement au compte de résultat.

4.4. Impôts

En K€	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Impôts sur les résultats	97	116	149
Impôts différés	2 363	5 721	1 644
Total Impôts	2 460	5 837	1 793

Les impôts sur le résultat correspondent essentiellement à l'impôt relatif aux périmètres belge (71 K€) et luxembourgeois (21 K€).

Les impôts différés concernent les sociétés belges pour 2 070 K€, italiennes pour 492 K€ et portugaise pour 199 K€ (produit).

Les impôts différés sur les sociétés belges sont essentiellement liés à la prise en compte de l'impôt latent généré par l'écart entre la valeur d'expertise et la valeur fiscale des actifs (impôt à 34 %).

4.4.1. Preuve d'impôt

Les structures de gestion immobilière ayant opté lors des années précédentes pour le régime fiscal des S.I.I.C. ne génèrent pas d'I.S. sauf pour celles qui présentent parallèlement une activité taxable.

PREUVE D'IMPOT	Etranger	France Taux commun	France SIIC	TOTAL
a) Charges d'impôt				
Impôt exigible de l'exercice	- 92	0	- 5	- 97
Impôt différé des retraitements IFRS et des différences temporelles	- 2 363	0	0	- 2 363
Total	- 2 455	0	- 5	- 2 460
b) Preuve d'impôt exigible				
Résultat net part du groupe	4 009	- 226	- 120 635	- 116 852
Correction IS	2 455	0	5	2 460
Résultat de l'ensemble consolidé avant IS	6 464	- 226	- 120 630	- 114 392
Quote-part des sociétés mises en équivalence	0	0	0	0
Quote-part des variations des écarts d'acquisitions	0	0	0	0
Quote-part des intérêts minoritaires	- 316	0	- 1	- 317
Total	6 148	- 226	- 120 631	- 114 709
Résultat des secteurs exonérés (Sicomi et SIIC)	0	0	118 399	118 399
Imputation sur les déficits antérieurs	0	0	0	0
Réintégrations et déductions fiscales	- 1 779	- 2	- 8 336	- 10 117
Déficit fiscal de l'exercice	2 695	228	10 582	13 505
Base assujettie	7 064	0	14	7 078
Base assujettie au taux réduit	0	0	0	0
Base assujettie au taux de droit commun	7 064	0	14	7 078
Taux de l'impôt	Divers	33,33 %		
Impôt en consolidé au taux commun	- 2 431	0	- 5	- 2 436
Impôts en consolidé au taux réduit	0	0	0	0
Charges d'impôt en consolidé au titre de l'exercice	- 2 431	0	- 5	- 2 436
Ajustement de l'exercice au titre de l'impôt exigible en n-1 et rappel d'impôt	- 24	0	0	- 24
Impôt sur frais d'augmentation de capital imputé sur les primes d'émission				0
Minoration pour règlements anticipés				
Différentiel taux des sociétés soumises à la contribution de 3,3 %				
Total de la charge d'impôt	- 2 455	0	- 5	- 2 460
TAUX D'IMPÔT EFFECTIF	39,9 %	0,0 %	0,0 %	- 2,1 %

Le taux d'impôt utilisé pour le Luxembourg est de 30 %, pour la Belgique de 33.99 % et pour l'Italie de 27.50 %

5. AUTRES ÉLÉMENTS D'INFORMATION

5.1. RÉSULTAT PAR ACTION

	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006 (proforma)
Résultat net part du groupe (en K€)	- 116 852	242 962	180 684
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action :			
Nombre d'actions à l'ouverture	49 945 972	41 621 644	27 747 764 *
Augmentation de capital en numéraire du 6 octobre 2006			13 873 880 *
Augmentation de capital en numéraire du 16 juillet 2007		8 324 328	
Nombre d'actions à la clôture	49 945 972	49 945 972	41 621 644 *
Nombre d'actions auto détenues	18 392	2 315	
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action	49 927 580	49 943 657	41 621 644 *
Nombre moyen d'actions en circulation	49 940 149	45 436 961	31 054 688 *
Résultat net part du groupe par action	- 2,34 €	5,35 €	4,34 €
Résultat net part du groupe par action dilué	- 2,34 €	5,35 €	4,34 €

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

5.2. ENTREPRISES LIÉES

Les informations mentionnées ci après concernent les principales parties liées.

Transaction avec Beni Stabili Gestioni SpA – SGR

Beni Stabili Gestioni SpA – SGR assure la gestion du fonds H1. A ce titre, il a été pris en charge 254 K€ au titre de l'exercice 2008.

Transaction avec FDM Gestion (gérant de la société)

FDM Gestion assure l'asset management de l'ensemble des actifs détenus par les sociétés du Groupe Foncière des Murs, à l'exception des actifs situés en Italie. A ce titre, il a été pris en charge 5 531 K€ hors taxes au 31 décembre 2008.

FDM Gestion facture à Foncière des Murs des commissions d'apporteur d'affaires en cas de réussite des opérations de développement, soit 40 K€ pour l'acquisition de la clinique Maylis, 414 K€ pour l'acquisition d'un village de vacances Sunparks, 78 K€ pour l'acquisition de 4 restaurants Quick et 109 K€ pour l'acquisition de 3 jardineries Jardiland.

Transactions avec GFR property

GFR Property assure le property management des actifs du Groupe Foncière des Murs, sauf les actifs situés en

Italie et les 4 villages de vacances Sunparks en Belgique. A ce titre, il a été pris en charge 2 191 K€ au 31 décembre 2008.

Foncière des Régions facture également des honoraires de gestion de la dette à hauteur de :

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

Au 31 décembre 2008, il a été facturé 418 K€ au titre du renouvellement des nouvelles dettes de 2007 et 445 K€ pour la gestion de la dette.

5.3. DISTRIBUTIONS ET FISCALITÉ

Foncière des Murs

La proposition de distributions de dividendes lors de l'assemblée générale sera de 1,4 € par action à titre ordinaire.

Sur une base estimative à fin janvier 2009, le montant global des dividendes proposées s'élèverait à 69,9 M€.

Aucune incidence fiscale pour la société.

Filiales au statut de SCA

Foncière des Murs étant une filiale de Foncière des Régions au statut de SCA est tenue de verser à FDM gestion un dividende précipitaire.

5.4. RÉMUNÉRATION DE L'ORGANE DE DIRECTION

■ Rémunération des mandataires sociaux :

Au 31 décembre 2008, il a été versé 38,1 K€ de jetons de présence aux membres de Conseil de Surveillance. Ceux-ci se décomposent comme suit :

Membres	Conseil de Surveillance	Comité d'Audit	Comité d'Investissement	MONTANT TOTAL
Christophe KULLMANN	Nombre :	4	Nombre :	2
	Part fixe :	3 000	Part fixe :	0
	Part variable :	1 600	Part variable :	600
	Total :	4 600	Total :	600
				5 200
Charles RUGGIERI	Nombre :	4		
	Part fixe :	1 500		
	Part variable :	1 600		
	Total :	3 100		
				3 100
Laurent CAZELLES	Nombre :	1	Nombre :	2
	Part fixe :	1 500	Part fixe :	1 000
	Part variable :	400	Part variable :	600
	Total :	1 900	Total :	1 600
				3 500
GENERALI France ASSURANCES				
Eric LE GENTIL	Nombre :	2		
	Part fixe :	1 500		
	Part variable :	800		
	Total :	2 300		
				2 300
FONCIERE DES REGIONS				
Denis MOSCOVICI	Nombre :	3		
	Part fixe :	1 500		
	Part variable :	1 200		
	Total :	2 700		
				2 700
PACIFICA				
Pierrick LOUIS	Nombre :	2		
	Part fixe :	1 500		
	Part variable :	800		
	Total :	2 300		
				2 300
PREDICA				
Emeric SERVIN	Nombre :	3	Nombre :	4
	Part fixe :	1 500	Part fixe :	0
	Part variable :	1 200	Part variable :	1 200
	Total :	2 700	Total :	1 200
				3 900
ACM VIE				
Pierre REICHERT	Nombre :	2	Nombre :	4
	Part fixe :	1 500	Part fixe :	1 000
	Part variable :	800	Part variable :	1 200
	Total :	2 300	Total :	2 200
				4 500
ACM IARD				
Pierre BIEBER	Nombre :	3		
	Part fixe :	1 500		
	Part variable :	1 200		
	Total :	2 700		
				2 700

Membres	Conseil de Surveillance	Comité d'Audit	Comité d'Investissement	MONTANT TOTAL
GENERALI VIE				
Alban LISS	Nombre : 3		Nombre : 4	
	Part fixe : 1 250		Part fixe : 0	
	Part variable : 1 200		Part variable : 1 200	
	Total : 2 450		Total : 1 200	3 650
GENERALI VIE				
Sébastien PEZET	Nombre : 1			
	Part fixe : 250			
	Part variable : 400			
	Total : 650			650
CARDIF ASSURANCE VIE				
Nathalie ROBIN	Nombre : 3	Nombre : 1		
	Part fixe : 1 396	Part fixe : 0		
	Part variable : 1 200	Part variable : 300		
	Total : 2 596	Total : 300		2 896
Christian BAVEREY	Nombre : 0			
	Part fixe : 104			
	Part variable : 0			
	Total : 104			104
Olivier ESTEVE			Nombre : 2	
			Part fixe : 0	
			Part variable : 600	
			Total : 600	600
				38 100

■ Rémunération du Gérant et de l'Associé Commandité :

Gérant commandité, FDM Gestion a perçu au titre de l'année 2008 une rémunération au titre de ses fonctions de 6 233 422 € hors taxes (y compris commissions d'apporteur d'affaires). Les modalités de cette rémunération sont fixées par l'article 11 des statuts de Foncière des Murs.

Il sera versé un dividende précipitaire de 1 million d'€ au titre des exercices 2007 et 2008 à l'associé commandité, FDM Gestion.

5.5. RÉMUNÉRATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les honoraires des CAC se décomposent comme suit :

	Grant Thorton		Mazars et Guérard		Conseil Audit Synthèse	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	153,1	105	333	378	128,3	155
Missions accessoires						
TOTAL	153,1	105	333	378	128,3	155

6. INFORMATION SECTORIELLE

Basée sur l'organisation interne du Groupe, l'information sectorielle de premier niveau est présentée par secteur d'activité : la santé, l'hôtellerie, la restauration et les loisirs. L'information sectorielle de second niveau par zone géographique est présentée par pays.

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

6.1. ACTIFS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

(en K€)	Activités					Total
	Santé	Hôtellerie	Restauration	Loisirs	Corporate	
Goodwill				27 010		27 010
Autres Immobilisations						-
Brut	-	-	-	27 010	-	27 010
Amortissements				27 010		27 010
Net	-	-	-	-	-	-

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en K€)	Activités					Total
	Santé	Hôtellerie	Restauration	Loisirs	Corporate	
Terrains						
Constructions						
Autres Immobilisations	26	621			87	734
Immobilisations en cours	108					108
Brut	134	621	-	-	87	842
Amortissements Constructions						
Amortissements Autres	26	111			39	176
Net	108	510	-	-	48	666

IMMEUBLES DE PLACEMENT

(en K€)	Activités								Total
	Santé		Hôtellerie		Restauration		Loisirs		
	France	Etranger	France	Etranger	France	Etranger	France	Etranger	
Immeubles de Placement	381 080	10 000	1 748 777	169 780	408 081		262 937	209 744	3 190 399
Actifs destinés à la vente	39 510								39 510
Brut	420 590	10 000	1 748 777	169 780	408 081	-	262 937	209 744	3 229 909

IMMOBILISATIONS FINANCIERES

(en K€)	Activités					Total
	Santé	Hôtellerie	Restauration	Loisirs	Corporate	
Autres Titres immobilisés						-
Prêts					1 267	1 267
Autres Actifs Financiers	44	18	587	4		653
Instruments financiers						-
Participation Entreprises Associées						-
Brut	44	18	587	4	1 267	1 920
Provisions	11					11
Net	33	18	587	4	1 267	1 909

6.2. PASSIFS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

EMPRUNTS

(en K€)	Activités					Total
	Santé	Hôtellerie	Restauration	Loisirs	Corporate	
Dettes de crédit-bail		22 589	3 116			25 705
Soldes créditeurs de banque	1				37 987	37 988
Intérêts courus non échus		41			763	804
Emprunts	4 718	433 626			1 405 338	1 843 682
Instruments financiers		1 779			100 437	102 216
Total	4 719	458 035	3 116	-	1 544 525	2 010 395

EMPRUNT PAR SECTEUR GÉOGRAPHIQUE

(en K€)	France	Belgique	Luxembourg	Italie	TOTAL
Dette de crédit-bail					25 705
Solde créditeur de banque					37 988
Intérêts courus non échus					804
Emprunts	1 737 339	77 465		28 878	1 843 682
Instruments financiers		100 437		1 779	102 216
TOTAL	1 902 273	77 465	0	30 657	2 010 395

FOURNISSEURS

(en K€)	Activités					Total
	Santé	Hôtellerie	Restauration	Loisirs	Corporate	
Dettes fournisseurs	480	20 584	316	539	2 458	24 377
Total	480	20 584	316	539	2 458	24 377

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

6.3. RÉSULTAT PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

POSTES (En K€)	TOTAL	Activité Loisirs France	Activité Loisirs Etranger	Total Activité Loisirs	Activité Santé France	Activité Santé Etranger	Total Activité Santé	Activité restauration France	Activité hôtellerie France	Activité hôtellerie Etranger	Total Activité hôtellerie	Activité autres France	Activité autres Etranger
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES													
Recettes locatives	200 270	14 966	11 319	26 285	26 957	282	27 239	25 541	111 067	10 138	121 205	0	0
Prestations	1	0			0	0	0	0	0	0	0	0	1
Montant net du chiffre d'affaires	200 271	14 966	11 319	26 285	26 957	282	27 239	25 541	111 067	10 138	121 205	0	1
Autres produits d'exploitation	117		63	63	48	2	50			4	4		
Total produits opérationnels courants	200 388	14 966	11 382	26 348	27 005	284	27 289	25 541	111 067	10 142	121 209	0	1
CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES													
Autres achats et charges externes	13 166	743	1 060	1 803	1 522	107	1 629	1 411	5 123	1 098	6 221	1 611	491
Impôts, taxes et versements assimilés	1 169	24	15	39	24	10	34	42	354	85	439	56	559
Charges de personnel	0	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotations aux amortissements et aux provisions	13	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0	13
Charges nettes des provisions sur actif circulant	75	0		0	0	0	0	0	0	75	75	0	0
Charges nettes des provisions pour risques et charges	- 4	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0	- 4
Autres charges d'exploitation	487	0	186	186	20	12	32	0	0	128	128	50	91
Total charges opérationnelles courantes	14 906	767	1 261	2 028	1 566	129	1 695	1 453	5 477	1 386	6 863	1 717	1 150
1. RESULTAT OPERATIONNEL AVANT CESSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT													
	185 482	14 199	10 121	24 320	25 439	155	25 594	24 088	105 590	8 756	114 346	- 1 717	- 1 149
Cessions d'actifs non-courants	88	0			6	0	6	0	0	150	150	0	- 68
Coûts des cessions d'actifs non-courants	0	0			0	0		0	0	0	0	0	0
Variation de juste valeur d'actifs de placement	- 77 206	- 6 676	- 4 977	- 11 653	- 19 020	1 063	- 17 957	- 27 159	- 29 286	8 849	- 20 437	0	0
Autres charges et produits non courants	- 10 704	- 3 459	- 910	- 4 369	- 3 431	0	- 3 431	- 230	0		0	- 1 017	- 1 657
Total autres produits et charges opérationnels	- 87 822	- 10 135	- 5 887	- 16 022	- 22 445	1 063	- 21 382	- 27 389	- 29 286	8 999	- 20 287	- 1 017	- 1 725
2. RESULTAT OPERATIONNEL COURANT													
	97 660	4 064	4 234	8 298	2 994	1 218	4 212	- 3 301	76 304	17 755	94 059	- 2 734	- 2 874

7. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

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

7.1. PÉRIMÈTRE

Au 31 décembre 2008, le périmètre de consolidation comprend 55 sociétés contre 54 sociétés au 31 décembre 2007. L'exercice a enregistré l'entrée d'une société.

ENTRÉES ET SORTIES DANS LE PÉRIMÈTRE

Les sociétés entrées et sorties du périmètre sont les suivantes :

Désignation	Adresse	Capital Social (K€) 2008	% de Détention 2008	Objet	Méthode
ENTRÉES DE PÉRIMÈTRE					
FONCIÈRE KEMPENSE MEREN N° ENTREPRISE 0455112023	97 Rue Royale B – 1000 BRUXELLES	9 041	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SORTIES DE PÉRIMÈTRE					
NEANT					

ANCIEN PÉRIMÈTRE

Désignation	Adresse	Capital Social (K€) 2008	% de Détention 2008	Objet	Méthode
SCA FONCIERE DES MURS SIREN – 955 515 895	30 avenue Kléber 75116 PARIS	199 784	100	Acquisition terrains et d'immeubles dans le secteur de l'hôtellerie, de la santé et des loisirs	Société mère
SCI FONCIAGE SIREN – 454 075 565	30 avenue Kléber 75116 PARIS	20 001	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
SCI LE CHESNAY SIREN – 353 219 488	30 avenue Kléber 75116 PARIS	177	98,55	Acquisition, administration et location d'un immeuble à usage principal d'hôtel	IG
SCI MARCQ EN BAROEUL SIREN – 351 291 604	30 avenue Kléber 75116 PARIS	616	99,31	Acquisition, administration et location d'un immeuble à usage principal d'hôtel	IG
SCI FREJUS SIREN – 381 680 065	30 avenue Kléber 75116 PARIS	1 027	98,99	Acquisition, administration et location d'un immeuble à usage principal d'hôtel	IG
SCI KERINOU IMMOBILIER SIREN – 377 568 456	30 avenue Kléber 75116 PARIS	30	100	Acquisition de bâtiments ou de terrains, construction sur ces terrains, location et gestion de biens	IG

Désignation	Adresse	Capital Social (K€) 2008	% de Détection 2008	Objet	Méthode
SCI LES MIMOSAS SIREN – 352 018 105	30 avenue Kléber 75116 PARIS	1	100	Acquisition par voie d'apports ou autrement et gestion d'immeubles	IG
SARL LOIRE SIREN – 479 854 457	46 Avenue Foch 57000 METZ	2	100	Acquisition ou contrôle de toute société détenant des immeubles en vue de leur location ou ayant pris à bail de tels immeubles	IG
SNC FONCIERE OTELLO SIREN – 482 378 130	30 avenue Kléber 75116 PARIS	1	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
SCI PONTLIEUE TIRONNEAU SIREN – 450 626 163	30 avenue Kléber 75116 PARIS	400	100	Acquisition d'un immeuble sis Le Mans, administration et exploitation par bail, location ou autrement dudit immeuble	IG
SCI CASTEL IMMO SIREN – 379 454 101	30 avenue Kléber 75116 PARIS	305	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG
SCI ACTIFONCIER SIREN – 788 033 629	30 avenue Kléber 75116 PARIS	199	100	Acquisition d'un terrain sis à Olivet, l'exploitation par bail ou autrement de ce terrain et de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG
SCI DE LA NOUE SIREN – 379 493 778	30 avenue Kléber 75116 PARIS	1	100	Acquisition d'un terrain sis à Nogent Le Rotrou, l'exploitation par bail ou autrement de ce terrain et de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG
SCI SAINT MANDRIER SIREN – 381 192 319	30 avenue Kléber 75116 PARIS	1	100	Acquisition d'un terrain sis à Saint Mandrier, l'exploitation par bail ou autrement de ce terrain et de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG
SNC HOTEL RENE CLAIR SIREN – 393 774 187	30 avenue Kléber 75116 PARIS	6 761	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
SARL FONCIERE MANON SIREN – 489 941 450	46 avenue Foch 57000 METZ	1	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
SAS FONCIERE ULYSSE SIREN – 489 941 385	46 avenue Foch 57000 METZ	12 795	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
SA ULYSSE Belgique N° ENTREPRISE – 880 778 212	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	7 523	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG

Désignation	Adresse	Capital Social (K€) 2008	% de Détention 2008	Objet	Méthode
SA ULYSSE TREFONDS N° ENTREPRISE – 880 792 167	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	7 463	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE NO BRUXELLES GRAND PLACE N° ENTREPRISE – 881 446 522	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	447	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE NO BRUXELLES AEROPORT N° ENTREPRISE – 881 445 928	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	453	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE NO BRUGES CENTRE N° ENTREPRISE – 881 445 235	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	293	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE GAND CENTRE N° ENTREPRISE – 880 832 650	Rue du Marché aux Herbes 120 1000 BRUXELLES BELGIQUE	320	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE GAND CATHEDRALE N° ENTREPRISE – 881 443 651	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	173	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE GAND OPERA N° ENTREPRISE – 881 441 572	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	191	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE IB BRUXELLES GRAND PLACE N° ENTREPRISE – 881 444 641	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	393	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE IB BRUXELLES AEROPORT N° ENTREPRISE – 881 444 245	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	137	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG

Désignation	Adresse	Capital Social (K€) 2008	% de Détention 2008	Objet	Méthode
SA FONCIERE IB BRUGES CENTRE N° ENTREPRISE – 881 440 285	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	237	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE ANTWERP CENTRE N° ENTREPRISE – 881 440 879	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	181	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE BRUXELLES EXPO ATOMIUM N° ENTREPRISE – 881 442 265	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	106	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE BRUXELLES SAINTE- CATHERINE N° ENTREPRISE – 881 442 958	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	460	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA FONCIERE IGK N° ENTREPRISE – 881 491 755	Rue Royale 97 1000 BRUXELLES BELGIQUE	62	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SARL MURDELUX N° ENTREPRISE – B127771	30 bld Joseph II L-1840 LUXEMBOURG LUXEMBOURG	27 053	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SA PORTMUR N° ENTREPRISE – 511250770	ALBUFEIRA PORTUGAL	50	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SARL NURSINGLUX N° ENTREPRISE –	30 bld Joseph II L-1840 LUXEMBOURG LUXEMBOURG	12	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SAS FONCIÈRE DES MURS 1 SIREN 498867365	30 avenue Kléber 75116 PARIS	37	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SAS FONCIÈRE DES MURS 2 SIREN 501397079	30 avenue Kléber 75116 PARIS	37	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG

Désignation	Adresse	Capital Social (K€) 2008	% de Détention 2008	Objet	Méthode
SA BENI STABILI HOTEL N° ENTREPRISE – B130245	30 bld Joseph II L-1840 LUXEMBOURG LUXEMBOURG	3 000	80	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
BENI STABILI ASSET MANAGEMENT SPA N° ENTREPRISE – 1850037	Via Senato 6 MILAN – ITALIE	1 650	80		IG
FUND H1 N° ENTREPRISE –	Via Piemonte n°38 ROME – ITALIE	39 000	77,95	Fonds commun d'investissement immobilier	IG
H1 FIRENZE Srl N° ENTREPRISE –	Via Piemonte n°38 ROME – ITALIE	637	77,95	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
FONCIERE VIELSALM N° ENTREPRISE – 892253411	97 Rue Royale B – 1000 BRUXELLES	2 496	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SUNAPARK OOSTDUINKERKE N° ENTREPRISE – 0433558236	97 Rue Royale B – 1000 BRUXELLES	100	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SUNPARKS DE HAAN N° ENTREPRISE – 0433668687	97 Rue Royale B – 1000 BRUXELLES	100	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SUNPARKS OOSTDUINKERKE N° ENTREPRISE – 0421149254	97 Rue Royale B – 1000 BRUXELLES	100	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SUNPARKS PROJECTS N° ENTREPRISE – 0449594406	97 Rue Royale B – 1000 BRUXELLES	19 058	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SUNPARKS TREFONDS N° ENTREPRISE –	97 Rue Royale B – 1000 BRUXELLES	2 177	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
SARL MEDI 5000 SIREN 419661178	30 avenue Kléber 75116 PARIS	1	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG

Désignation	Adresse	Capital Social (K€) 2008	% de Détection 2008	Objet	Méthode
SAS MILAUMA SIREN 347486557	30 avenue Kléber 75116 PARIS	37	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG
SCI MAMILAU SIREN 399278902	30 avenue Kléber 75116 PARIS	30	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG
SCI NOUVELLE LACEPEDE SIREN 552038622	30 avenue Kléber 75116 PARIS	77	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de immeubles sis à Paris 1b r lacépède et 16 Quatrefages	IG
SCI NOUVELLE VICTOR HUGO SIREN 440189413	30 avenue Kléber 75116 PARIS	6	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG
SCI des 105 et 107 AV VICTOR HUGO SIREN 5345162085	30 avenue Kléber 75116 PARIS	91	100	Acquisition de deux terrains située av Victor Hugo N°105,107 et 109 et tous droits de copropriété y afférents et tous biens immobiliers pouvant en constituer l'annexe	IG
SARL SFS SIREN 440230431	30 avenue Kléber 75116 PARIS	12	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de tous immeubles bâtis ou non bâtis	IG

IG : Intégration globale

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Foncière des Murs, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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

I – Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II – Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la présentation des états financiers au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte de forte volatilité des marchés et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques et financières. Ces conditions sont décrites dans la note 1 de l'annexe des comptes. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce, nous portons à votre connaissance nos propres appréciations :

- La note « 2.2.2. Immobilisations corporelles et immeubles de placement » de l'annexe relative aux règles et méthodes d'évaluation précise que le patrimoine de Foncière des Murs fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants pour estimer la juste valeur des immeubles. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par les experts et à nous assurer que la juste valeur des immeubles a été déterminée par référence aux valeurs d'expertises obtenues au 31 décembre 2008.

- La note « 2.2.7 Instruments dérivés et instruments de couverture » de l'annexe, relative aux règles et méthodes d'évaluation, traite de l'évaluation des instruments financiers. A ce titre, nous avons apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, et revu les calculs effectués par le groupe.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion.

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

Fait à Paris et Courbevoie, le 24 mars 2009

Les commissaires aux comptes

CONSEIL AUDIT & SYNTHESE **Sophie Duval**

GRANT THORNTON **Laurent Bouby**

MAZARS **Denis Grison**

COMPTES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2008

BILAN au 31/12/2008 (Avant répartition)

en euros ACTIF	Exercice 2008			Exercice 2007 Net	Exercice 2006 Net
	Brut	Amortissements et provisions (à déduire)	Net		
ACTIF IMMOBILISÉ					
Immobilisations incorporelles :					
Frais d'établissement					
Concessions, brevets, licences, marques, procédés, logiciels, droits et valeurs similaires					
Fonds commercial ⁽¹⁾	43 872 026,71	818 871,00	43 053 155,71	98 511 712,69	271 191 637,94
Autres					
Immobilisations corporelles :					
Terrains	511 801 591,31	5 468,68	511 796 122,63	453 622 359,37	105 699 946,12
Constructions	1 279 167 377,94	123 765 393,08	1 155 401 984,86	1 082 912 834,05	284 033 118,13
Installations techniques, matériel et outillage industriels					
Autres	19 745,84	19 740,87	4,97	608,30	1 211,63
Immobilisations corporelles en cours	28 447 228,36		28 447 228,36	81 742 541,20	88 522 816,98
Avances et acomptes					
Immobilisations financières :					
Participations	179 427 278,88	59 952,59	179 367 326,29	177 017 962,57	
Créances rattachées à des participations					
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille					82 661 982,31
Autres titres immobilisés					
Prêts	225 233 599,91		225 233 599,91	186 710 348,81	15 708 785,54
Autres immobilisations financières	901 182,60	79 509,02	821 673,58	452 276,89	449 402,96
Total I	2 268 870 031,55	124 748 935,24	2 144 121 096,31	2 080 970 643,88	848 268 901,61
ACTIF CIRCULANT					
Stocks et en cours :					
Matières premières et autres approvisionnements					
En cours de production [biens et services]					
Produits intermédiaires et finis					
Marchandises					
Avances et acomptes versés sur commandes					
Créances d'exploitation :					
Etat, impôt sur les bénéfices					
Créances clients et comptes rattachées	9 564 438,05		9 564 438,05	13 100 729,09	11 240 900,01
Autres	100 800 896,96	2 000 000,00	98 800 896,96	85 558 152,87	85 493 152,60
Valeurs mobilières de placement :					
Actions propres					
Autres titres	313 627,12	40 996,62	272 630,50	366 427,76	30 153 023,35
Instruments de trésorerie					
Disponibilités	2 115 865,96		2 115 865,96	5 007 993,62	838 776,76
Charges constatées d'avance ⁽³⁾	663 518,55		663 518,55	1 072 507,01	414 545,64
Total II	113 458 346,64	2 040 996,62	111 417 350,02	105 105 810,35	128 140 398,36
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)	12 539 085,14		12 539 085,14	14 062 195,21	4 274 287,42
Primes de remboursement des emprunts (IV)					
Ecarts de conversion Actif (V)					
TOTAL GÉNÉRAL (I+II+III+IV+V)	2 394 867 463,33	126 789 931,86	2 268 077 531,47	2 200 138 649,44	980 683 587,39
(1) Droit au bail hôtels	8 175 220,28		8 175 220,28	8 175 220,28	235 784 437,98
(1) Droit au bail maisons de retraite			0,00	23 817 914,85	23 817 914,85
(1) Droit au bail jardinerie			0,00	30 228 698,00	
(1) Droit au bail restaurants	24 107 521,32		24 107 521,32	24 700 594,45	

PASSIF	Exercice 2008	Exercice 2007	Exercice 2006
CAPITAUX PROPRES			
Capital [dont versé 199 783 888]	199 783 888,00	199 783 888,00	166 486 576,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport	521 838 961,03	613 461 050,25	495 567 545,20
Ecarts de réévaluation			
Ecarts d'équivalence			
Réserves :			
Réserve légale	19 978 388,80	16 648 657,60	16 648 657,60
Réserves statutaires ou contractuelles			
Réserves disponibles sur écarts de réévaluation distribuables			
Réserves réglementées			
Report à nouveau	50 233,59	50 233,59	26 363,15
Résultat de l'exercice	5 426 125,16	-20 825 134,57	2 604 952,64
Subvention d'investissement			
Provisions réglementées	13 886 931,70	13 689 794,70	8 734 862,60
Total I	760 964 528,28	822 808 489,57	690 068 957,19
AUTRES FONDS PROPRES			
Produit des émissions de titres participatifs			
Avances conditionnées			
Total I bis		0,00	0,00
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES			
Provisions pour risques			
Provisions pour charges	67 400,00		
Total II	67 400,00	0,00	0,00
DETTES			
Dettes financières :			
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit ⁽¹⁾	1 456 837 698,74	1 315 130 069,47	196 423 304,46
Emprunts et dettes financières diverses	3 429 979,42	3 212 732,13	3 860 074,62
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	304,99	184,99	1 418 597,35
Dettes d'exploitation :			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 346 766,89	9 183 246,63	5 225 296,52
Dettes fiscales et sociales	2 395 366,19	1 571 074,77	1 368 297,31
Autres	25 266 700,30	15 858 932,24	9 084 162,12
Dettes diverses :			
Dettes sur immobilisations et Comptes rattachés	15 768 786,66	32 373 919,64	73 234 897,82
Dettes fiscales (impôts sur les bénéfices)			
Autres			
Instruments de trésorerie			
Produits constatés d'avance			
Total III	1 507 045 603,19	1 377 330 159,87	290 614 630,20
Ecarts de conversion Passif (IV)			
TOTAL GENERAL (I+I bis+II+III+IV)	2 268 077 531,47	2 200 138 649,44	980 683 587,39
(1) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques	37 986 664,28	68 851 976,71	3 062 365,16

COMPTE DE RÉSULTAT

en euros POSTES	Exercice 2008	Exercice 2007	Exercice 2006
Produits d'exploitation ⁽¹⁾			
Ventes de marchandises			
Production vendue [biens et services]	144 874 399,95	116 550 674,14	75 798 926,49
Montant net du chiffre d'affaires	144 874 399,95	116 550 674,14	75 798 926,49
<i>dont à l'exportation</i>			
Production stockée			
Production immobilisée			
Produits nets partiels sur opérations à long terme			
Subventions d'exploitation			
Reprises sur provisions (et amortissement), transferts de charges	1 148 292,05	11 801 125,14	4 282 775,83
Autres produits	50,59	13,17	339,82
Total I	146 022 742,59	128 351 812,45	80 082 042,14
Charges d'exploitation ⁽²⁾			
Achats de marchandises		1 502,30	3 046,76
Variation de stock			
Achats de matières premières et autres approvisionnements			
Variation de stock			
* Autres achats et charges externes	20 994 610,36	51 758 742,32	58 747 852,52
Impôts, taxes et versement assimilés	11 235 472,12	8 432 575,44	488 382,64
Salaires et traitements			
Charges sociales			
Dotations aux amortissements et aux provisions :			
Sur immobilisations : dotations aux amortissements	59 111 604,54	34 699 994,62	6 649 254,88
Sur immobilisations : dotations aux provisions	10 894 693,00	20 459 848,00	
Sur actif circulant : dotations aux provisions			
Pour risques et charges : dotations aux provisions			
Autres charges	38 189,74	38 805,56	39 004,68
Total II	102 274 569,76	115 391 468,24	65 927 541,48
1. RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	43 748 172,83	12 960 344,21	14 154 500,66
Quote-parts de résultat sur opérations faites en commun :			
Bénéfice ou perte transférée III			
Pertes ou bénéfice transféré IV			
* Y compris :			
– Redevances de crédit-bail mobilier			
– Redevances de crédit-bail immobilier	8 369 871,90	30 174 600,52	46 460 563,43

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

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

POSTES	Exercice 2008	Exercice 2007	Exercice 2006
Produits financiers :			
De participation ⁽³⁾	12 625 614,29	836 183,51	114 502,72
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé ⁽³⁾	11 788 363,49	3 932 859,91	629 670,05
Autres intérêts et produits assimilés ⁽³⁾	13 181 690,03	6 059 701,28	2 729 526,53
Reprises sur provisions et transferts de charges	2 280 536,00	6 086 276,60	
Différences positives de change			
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	4 025,30	10 543,09	740 928,17
Autres produits financiers			
Total V	39 880 229,11	16 925 564,39	4 214 627,47
Charges financières :			
Dotations aux amortissements et aux provisions	2 132 815,64	2 181 752,22	
Intérêts et charges assimilées ⁽⁴⁾	74 836 221,24	40 567 911,29	8 700 472,12
Différences négatives de change			
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	28 491,12	5 824,71	
Total VI	76 997 528,00	42 755 488,22	8 700 472,12
2. RESULTAT FINANCIER (V-VI)	-37 117 298,89	-25 829 923,83	-4 485 844,65
3. RESULTAT COURANT avant impôts (I-II+III-IV+V-VI)	6 630 873,94	-12 869 579,62	9 668 656,01
Produits exceptionnels :			
Sur opérations de gestion			
Sur opérations en capital	28 959 031,50	4 375,85	17,43
Reprises sur provisions et transferts de charges	2 322 110,00	191 139,35	10 976,19
Total VII	31 281 141,50	195 515,20	10 993,62
Charges exceptionnelles :			
Sur opérations de gestion	411 933,24	431 245,71	
Sur opérations en capital	29 487 310,04	2 569 177,00	488 853,68
Dotations aux amortissements et aux provisions	2 586 647,00	5 146 071,45	6 461 833,95
Total VIII	32 485 890,28	8 146 494,16	6 950 687,63
4. RESULTAT EXCEPTIONNEL (VII-VIII)	-1 204 748,78	-7 950 978,96	-6 939 694,01
Participation des salariés aux résultats (IX)			
Impôts sur les bénéfices (X)		4 575,99	124 009,36
Total des produits (I+III+V+VII)	217 184 113,20	145 472 892,04	84 307 663,23
Total des charges (II+IV+VI+VIII+IX+X)	211 757 988,04	166 298 026,61	81 702 710,59
BÉNÉFICE OU PERTE	5 426 125,16	-20 825 134,57	2 604 952,64
(3) Dont produits concernant les entités liées	27 524 226,79	7 859 847,00	2 343 663,00
(4) Dont intérêts concernant les entités liées	1 034 343,23	552 368,00	150 855,10

ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2008

1 – ÉVÈNEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

Depuis septembre 2008 et l'accentuation des tensions sur les marchés financiers, l'Europe, marché d'exercice de Foncière des Murs, connaît un ralentissement économique qui rend les prévisions de croissance de la zone particulièrement incertaines. Ce schéma d'incertitude sur les PIB de la zone devrait se poursuivre en 2009, malgré les plans de relance et de soutien mis en place par les différents Etats, et comme le démontre la volatilité importante des marchés financiers observée depuis le début de l'année 2009.

L'évolution du contexte économique est l'un des critères influençant l'évaluation de nos actifs immobiliers. Les incertitudes liées au contexte économique ont d'ores et déjà été reflétées dans la valorisation au 31/12/2008 de nos actifs. Naturellement, chaque campagne d'expertise tient compte du contexte économique du moment, et les campagnes d'expertises de 2009 traduiront son éventuelle évolution.

L'évolution des taux de rendement, qui exprime l'attente des agents économiques en matière de rémunération du risque, est fortement impactée par le contexte économique, et pour partie corrélée à l'évolution des taux d'intérêt. La forte baisse des taux d'intérêt, à partir du dernier trimestre 2008, poursuivie au début de 2009, est un facteur de stabilisation des taux de rendement.

Les évènements significatifs intervenus depuis le 1^{er} janvier 2008 concernent :

- l'acquisition en mars 2008 d'une clinique psychiatrique à Narrrosse,
- la levée anticipée des options de crédit-bail des actifs Korian et un actif Quick en janvier 2008,
- la levée à terme de 2 contrats de crédit-bail Jardiland en mai et juin 2008,
- la levée anticipée des options de crédit-bail des actifs Jardiland en décembre 2008,
- l'acquisition de 4 restaurants du groupe Quick en octobre 2008, dont 1 actif en crédit-bail,
- l'acquisition en décembre 2008 de 3 jardineries du groupe Jardiland,

2 – PRINCIPES, RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Le bilan et le compte de résultat sont établis conformément aux dispositions de la législation française et aux pratiques généralement admises en France.

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect des principes de prudence et d'indépendance des exercices et ce, dans l'hypothèse de la continuité de l'exploitation.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques à l'exception des conséquences comptables de l'option au régime des SIIC.

■ Immobilisations incorporelles :

Les immobilisations incorporelles sont constituées des droits au bail acquis lors de l'achat d'un contrat de crédit bail encours ainsi que des malis techniques dégagés lors des transmissions universelles de patrimoine assimilés à des écarts d'évaluation sur le patrimoine immobilier.

Le montant comptabilisé en droit au bail correspond au prix d'acquisition par la société Foncière des Murs augmenté des frais et honoraires liés à cette acquisition.

Selon l'article 39 duodécies A-2 du C.G.I., l'amortissement du droit au bail s'effectue selon le mode linéaire sur la durée normale d'utilisation du bien appréciée à la date d'achat du contrat.

La durée moyenne appliquée pour l'ensemble des droits au bail est de 30 ans.

Cet amortissement fiscal étant obligatoire, un amortissement dérogatoire est comptabilisé.

■ Immobilisations corporelles

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

- leur coût d'acquisition incluant les frais et droits de mutation liés à l'achat pour les immeubles acquis postérieurement à l'adoption du régime SIIC ;
- leur coût de production pour les immeubles en réhabilitation : les travaux réalisés sont comptabilisés en immobilisations en cours au fur et à mesure de la

réception des factures fournisseurs puis transférés en construction à la réception des procès verbaux de fin de travaux.

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

- aux murs des jardineries Jardiland ,des restaurants Quick et des actifs Korian ayant fait l'objet d'une levée d'option (de crédit-bail) en 2008,
- aux murs de la clinique psychiatrique de Narosse acquis en mars 2008,
- aux murs des 3 jardineries Jardiland acquis en décembre 2008,
- et aux murs des 3 restaurants Quick acquis en octobre 2008.

Methodologie retenue :

Les hôtels :

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

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

Des taux d'amortissements différenciés ont été appliqués à chaque composant.

Les restaurants Courtepaille :

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

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

Les maisons de retraite :

La grille des composants utilisée par Foncière des Murs s'appuie sur une méthode élaborée par un constructeur à partir d'une structure type de maison de retraite.

Les composants retenus par Foncière des Murs sont fonction des relations contractuelles qui lient le bailleur et le locataire quant à leurs obligations respectives de remplacement pendant la durée du bail.

Les durées d'amortissements utilisées sont fonction de la durée de vie estimée des composants et des obligations de remplacement imposées par les Autorités de Tutelle.

6 composants ont été retenus :

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

Les jardineries Jardiland :

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

Ventilation	Durées d'amortissement
Gros œuvre	40 ans
Façade et menuiserie extérieure	25 ans
Installations techniques	15 ans
Aménagements extérieurs	15 ans
Agencements intérieurs	10 ans

Les restaurants Quick :

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

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

■ Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles :

A chaque clôture, les immobilisations détenues par Foncière des Murs directement ou indirectement par le biais de contrats de crédit-bail font l'objet d'expertises immobilières par des experts indépendants.

Les méthodes de valorisation mises en œuvre sont conformes aux préconisations du Conseil National de la Comptabilité et de l'AMF en la matière.

La valeur vénale, qui correspond au prix auquel un bien ou un droit immobilier pourrait être cédé au moment de l'expertise dans des conditions normales du jeu de l'offre et de la demande, est déterminée à partir de deux méthodes selon le type d'actif et bail :

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

■ Méthode d'évaluation des immobilisations financières :

Les immobilisations financières sont comptabilisées à leur coût d'acquisition (prix d'achat augmenté des frais et honoraires liés à cette acquisition), répartis selon le prix d'achat des titres.

Les caractéristiques des titres et créances rattachées détenus sont mentionnées dans le tableau des filiales et participations.

A la clôture de l'exercice, la valeur d'acquisition des titres est comparée à la valeur d'inventaire. La plus faible de ces valeurs est retenue au bilan. La valeur d'inventaire des titres correspond à leur valeur d'usage pour la société. Elle est déterminée notamment en fonction de l'actif net estimé de la filiale, de sa rentabilité et de ses perspectives d'avenir, et pour les sociétés cotées du cours de bourse.

■ Méthode d'évaluation des créances :

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

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

A – Créances d'opérations de location simple

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

- 10 % du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est inférieure à 3 mois d'échéance.
- 50 % du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est comprise entre 3 et 6 mois d'échéance.
- 100 % du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est supérieure à 6 mois d'échéance ou concernant un locataire sorti.

Les créances et provisions théoriques qui découlent des règles ci-dessus font l'objet d'un examen au cas par cas afin de tenir compte des situations particulières.

Des provisions sur la base de critères individuels sont constituées pour les locataires considérés comme douteux quoiqu'encore en place.

Pour les locataires sortis, les provisions s'établissent à 80 % de l'encours.

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

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

Les frais supportés lors de la mise en place de convention de crédit sont étalés sur la durée des emprunts.

■ Emprunt et dettes :

Les financements bancaires sont majoritairement constitués de convention de crédit à moyen et long terme utilisables par tirages de durée variable. Les tirages successifs sont constatés dans les états financiers pour leur valeur nominale. Ces conventions sont assorties de clauses de covenant indiquées dans les engagements hors bilan.

Les instruments financiers utilisés ont pour but exclusif la couverture des risques de taux d'intérêt. Il s'agit de Swaps dont l'utilisation garantit un taux d'intérêts fixe. Ces instruments ne sont pas constatés dans les états financiers lors de leur conclusion mais constituent des engagements hors bilan. En revanche, le différentiel de taux payé ou reçu en application de ces accords, est comptabilisé en charge ou en produit financier de l'exercice.

Les gains ou pertes éventuels de valeur de ces instruments sont comptabilisés au dénouement des opérations de couverture, c'est à dire en cas de rupture anticipée des engagements de couverture ou de remboursement des emprunts couverts.

Provisions pour risques et charges financières :

Suite à la baisse des taux d'intérêts en fin d'exercice, aucune provision pour risques et charges financières sur les instruments financiers (Swap, Cap et floor) n'a été enregistrée à la clôture.

Cette provision correspond à la valorisation de la sur-couverture (Instruments financiers sans position symétrique et instruments financiers couvrant des dettes de filiales sans convention de refacturation).

■ Impôts :

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

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

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

3 – EXPLICATION DES POSTES DU BILAN

3.1 ACTIFS IMMOBILISÉS

3.1.1 Variation des valeurs brutes

(en €)	Valeur brute au 31-12-2007	Augmentations		Diminutions	Valeur brute au 31-12-2008
		Levée option CB	Acquisitions, et travaux.	Cessions, transfert et imputation composants	
Immobilisations incorporelles ⁽¹⁾	98 511 713		1 797 037	56 436 723	43 872 027
- Droits au bail des hôtels	8 175 220				8 175 220
- Droits au bail des maisons de retraite	23 817 914			23 817 914	
- Droits au bail des jardineries	30 228 698			30 228 698	
- Droits au bail des restaurants	24 700 595		1 797 037	2 390 111	24 107 521
- Mali technique	11 589 286				11 589 286
Immobilisations corporelles ⁽²⁾	1 675 556 332	115 364 195	87 846 374	59 330 958	1 819 435 943
- Terrains	453 626 800	47 538 709	10 636 082		511 801 591
- Constructions	1 140 167 246	67 825 486	71 196 015	21 368	1 279 167 379
- Autres immobilisations corporelles	19 745				19 745
- Immobilisations en cours	81 742 541		6 014 277	59 309 590	28 447 228
Immobilisations financières	366 362 339		177 067 525	137 867 805	405 562 059
- Titres de participations ⁽³⁾	179 199 714		29 134 682	28 907 118	179 427 278
- Prêts ⁽⁴⁾	186 710 348		147 057 081	108 533 830	225 233 599
- Autres immobilisations financières ⁽⁵⁾	452 277		875 762	426 857	901 182
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	2 140 430 384	115 364 195	266 710 936	253 635 486	2 268 870 029

(1) Tous les actifs Korian initialement acquis en crédit-bail ont fait l'objet d'une levée anticipée en janvier 2008. Il en est de même pour 15 jardineries JARDILAND dont la levée anticipée des options de crédit-bail est intervenue en décembre 2008 ainsi que la levée de 2 contrats à terme.

Acquisition courant octobre 2008 d'un actif Quick en contrat de crédit-bail.

Les autres immobilisations incorporelles correspondent aux malis techniques consécutifs aux 5 sociétés transmises à Foncière des Murs fin novembre 2005.

(2) Augmentations :

- une clinique psychiatrique pour 4 310 329 €,
- levée anticipée des options de crédit-bail des actifs en crédit-bail du portefeuille Korian pour 53 414 439 €, et 1 actif Quick pour 2 678 674 €
- 3 jardineries du groupe Jardiland en décembre 2008 pour 11 609 598 €,
- 3 restaurants du groupe Quick en octobre 2008 pour 6 350 524 €,
- levée des options de crédit-bail des actifs en crédit-bail du portefeuille Jardiland pour 59 262 867 €,
- acquisition de terrain Jardiland et Courtepaille pour 260 269 €

La valeur des travaux relatifs aux hôtels ACCOR est de 76 153 960 € pour les acquisitions réalisées en 2005 et 33 310 000 € pour les acquisitions réalisées en mai 2006. Le complément de travaux comptabilisé sur l'exercice s'élève à 5 804 589 €.

Les travaux mis en service au cours de l'exercice s'élèvent à 59 309 590 €.

(3) Foncière des Murs a participé à l'augmentation de capital de MURDELUX par apport des titres SUNPARKS, pour 28 907 118 €.

(4) L'augmentation correspond au prêt subordonné consenti par Foncière des Murs à sa filiale MURDELUX dans l'exercice pour un montant global de 41 867 395 €. Ces prêts sont à plus d'1 an.

(5) Au 31 décembre 2008, le portefeuille d'actions propres est constitué de 18 392 titres pour un montant de 288 K€.

DATE	ACHATS			SORTIES			STOCK		
	QTE	PU	TOTAL	QTE	PU	TOTAL	QTE	PU	TOTAL
déc.-07							936	22,60	21 153,91
							1 379	22,95	31 644,48
2008	28 020	18,17	509 042,09	11 943	20,80	248 387,56	160	22,25	3 560,38
							2 895	20,78	60 165,19
							5 943	17,30	102 787,27
							6 136	13,76	84 425,49
							3 258	11,56	37 648,15
déc.-08							18 392	15,69	288 586,48

3.1.2 Variation des amortissements et provisions

(en €)	Montants au 31-12-2007	Augmentations		Diminutions	Montants au 31-12-2008
		Provisions	Dotations	Reprises et imputation composante	
Immobilisations incorporelles		818 871			818 871
- Concessions, Logiciels					
- Droit au bail		818 871			818 871
Immobilisations corporelles ⁽¹⁾	57 277 989	10 894 693	56 059 231	441 311	123 790 602
- Terrains	4 441		1 027		5 468
- Constructions	57 254 411	10 894 693	56 057 601	441 311	123 765 394
- A.A.I.					
- Autres immobilisations corporelles	19 137		603		19 740
- Immobilisations en cours					
Immobilisations financières	2 181 752		91 819	2 134 110	139 461
- Titres de participations ⁽²⁾	2 181 752		12 310	2 134 110	59 952
- Prêts					
- Autres immobilisations financières ⁽³⁾			79 509		79 509
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	59 459 741	11 713 564	56 151 050	2 575 421	124 748 934

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

Compte tenu des valeurs d'expertises, une dépréciation de 10 453 382 € a été constatée, en exploitation, au 31 décembre 2008, portant sur 10 hôtels ACCOR(2 464 585 €), sur la clinique MAYLIS (168 094 €) et sur 81 restaurants Quick (7 820 703 €).

(2) Une reprise sur provision pour dépréciation des titres de la société SAS Milauma a été faite pour 2 134 110 €, une provision pour dépréciation des titres de la société FDM2 a été constitué pour 12 310 €.

(3) Une provision pour dépréciation des actions propres a été constituée au 31 décembre 2008.

3.2 ACTIF CIRCULANT

3.2.1 Ventilation des créances par échéance

(en €)	Montant brut au bilan au 31-12-2008	Montant à moins d'un an	Montant brut au bilan au 31-12-2007
Créances clients et comptes rattachés	9 564 438	9 564 438	13 100 729
Autres créances ⁽¹⁾	100 800 897	100 800 897	85 558 153
TOTAL	110 365 334	110 365 334	98 658 882

(1) Les autres créances de 100 800 897 € sont constituées essentiellement :

■ de la TVA pour 4 480 234 € contre 11 747 395 € au 31 décembre 2007. La diminution de la TVA déductible étant directement liée à la diminution des factures non parvenues concernant les travaux sur les hôtels ACCOR et la diminution du crédit à reporter.

■ de comptes courants pour 94 526 909 € contre 72 110 252 € au 31 décembre 2007.

■ de créances diverses pour 1 790 027 € contre 1 665 245 € au 31 décembre 2007.

Une provision pour dépréciation du compte courant de FDM1 a été comptabilisée pour un montant de 2 000 000 €.

3.2.2 Valeurs mobilières de placement

(en €)	Valeur brute au bilan au 31-12-2008	Valeur brute au bilan au 31-12-2007
Actions cotées Siparex Croissance	313 627	313 627
Actions non cotées Morey		146 426
TOTAL V.M.P.	313 627	460 053
Actions propres		52 801
TOTAL actions propres		52 801

Le portefeuille de valeurs mobilières de placement est constitué, au 31 décembre 2008, d'actions cotées Siparex Croissance pour 313 627 € et provisionné à hauteur de 40 997 €.

Reclassement du compte « Actions propres » en autres immobilisations financières.

3.2.3 Comptes de régularisation Actif

(en €)	Valeur brute au bilan au 31-12-2008	Valeur brute au bilan au 31-12-2007
Charges à répartir ⁽¹⁾		
- Acquisition d'immobilisations corporelles		
- Frais d'émissions des emprunts	12 539 085	15 056 651
Charges constatées d'avance ⁽²⁾	663 519	1 072 507
TOTAL	13 202 604	16 129 158

(1) Il s'agit des frais d'émission des emprunts relatifs au refinancement de 500 M€ pour 4 549 800 €, au refinancement de 1 175 M€ pour 7 285 564 € et à l'opération Courtepaille pour 703 721 €. Ces frais sont amortis sur la durée restant à courir des emprunts, soit sept ans pour les financements mis en place en 2007 et six ans pour Courtepaille.

(2) Les charges constatées d'avance sont principalement constituées de redevances de crédit-bail pour 119 011 €, de commissions d'agent pour 58 955 € et d'assurance dommage ouvrage pour 426 679 €.

3.3 CAPITAUX PROPRES

(en €)	Montants au 31-12-2007	Augmentations		Diminutions		Montants au 31-12-2008
		Augmentation de capital	Exercice	Distribution	Diminution	
Capital social ⁽¹⁾	199 783 888					199 783 888
Prime d'émission	455 271 126			67 427 062	24 195 027	363 649 036
Prime d'apport	158 189 925					158 189 925
Réserve légale	16 648 657		3 329 731			19 978 389
Report à nouveau	50 233					50 233
Affectation Résultat 2007	(20 825 135)				(20 825 135)	
Résultat de l'exercice 2008			5 426 125			5 426 125
Provisions réglementées ⁽²⁾	13 689 795		2 519 247		2 322 110	13 886 932
CAPITAUX PROPRES	822 808 489		11 275 103	67 427 062	5 692 002	760 964 528

(1) Au 31 décembre 2008, le capital social est composé de 49 945 972 actions au nominal de 4 €.

(2) Selon l'article 39 duodecimes A-2 du CGI, la partie de droit au bail correspondant aux constructions est amortie sur la durée normale d'utilisation de l'immeuble appréciée à la date d'acquisition des contrats. La durée moyenne appliquée pour l'ensemble des droits au bail est de 30 ans.

Lors de la levée de l'option de crédit-bail, le prix de revient fiscal de l'immeuble est déterminé par l'addition :

- du prix d'acquisition de l'immeuble prévu au contrat,
- de la réintégration à opérer dans les bénéfices de l'exercice en cours au moment de la levée d'option,
- du prix d'acquisition du contrat.

Lorsque les amortissements pratiqués sur la base fiscale sont supérieurs à ceux pratiqués sur la base comptable, il est pratiqué un amortissement dérogatoire correspondant aux constructions, et calculé sur leur durée d'utilisation. Les amortissements dérogatoires constatés avant la levée de l'option sont repris à la clôture d'un exercice dans la mesure où l'amortissement pour dépréciation de l'exercice excède l'annuité fiscalement admise.

Les frais d'acquisitions des titres sont inclus dans le coût d'acquisition des titres acquis et sont fiscalement amortis sur 5 ans à compter de la date d'acquisition des titres, prorata temporis. Cette provision réglementée de 297 547 € a été reprise suite à l'apport des titres SUNPARKS à MURDELUX.

3.4 DETTES

(en €)	Montant brut au bilan au 31-12-2008	Montant à moins d'un an	Montant à plus d'un an et moins de 5 ans	Montant à plus de 5 ans	Montant brut au bilan au 31-12-2007
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit ⁽¹⁾	1 456 837 699	41 474 832	195 087 150	1 220 275 717	1 315 130 069
Dépôts de garantie	3 429 979			3 429 979	3 212 732
Emprunts, dettes financières diverses	0				0
Avances et acomptes sur commandes	305	305			185
Fournisseurs et comptes rattachés ⁽²⁾	3 346 767	3 346 767			9 183 247
Dettes fiscales et sociales ⁽³⁾	2 395 366	2 395 366			1 571 075
Autres dettes d'exploitation ⁽⁴⁾	25 266 700	25 266 700			15 858 932
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés ⁽⁵⁾	15 768 787	15 768 787			32 373 920
Dettes fiscales (impôt sur les bénéfices)	0	0			0
TOTAL	1 507 045 603	88 252 757	195 087 150	1 223 705 696	1 377 330 160

(1) Il s'agit de soldes créditeurs de banque pour 37 986 664 € et d'emprunts pour 1418 851 034 €.

Tous les emprunts souscrits par Foncière des Murs sont des emprunts à taux variable couverts par des contrats de SWAP tels qu'exposés au §. 5.

Les principales caractéristiques des conventions de crédit conclues au cours de l'exercice sont les suivantes :

Intitulés	Taux	Date de mise en place	Nominal initial (M€)	Echéance	CRD / Tirage au 31/12/2008 Montant en M€
Refinancement CBI Accor + Financement Jardiland (1 175 M€)	Variable (Euribor)	03/07/2007	850,0	30/06/2014	842,1
Financement des acquisitions Quick et Chiche/GDS + releverage du portefeuille Korian	Variable (Euribor)	27/09/2007	500,0	27/09/2014	378,0
Financement Accor 2 (277 M€)	Variable (Euribor)	31/05/2006	277,0	30/05/2013	122,1
Ligne Corporate	Variable (Euribor)	03/07/2007	90,0	30/06/2009 *	0,0
Financement d'acquisition des actifs Courtepaille	Variable (Euribor)	16/10/2006	78,1	16/10/2013	75,8
Autres dettes					
Total Emprunts portant intérêts					1418,0

* Ligne de Crédit renouvelable chaque année, et ce jusqu'au 30 juin 2011.

(2) Ce poste se rapporte essentiellement aux loyers de baux à construction facturés par la SNC Foncière Otello pour 382 720 €, aux prestations GFR Property pour 1 150 086 €, aux prestations FDM Gestion pour 162 593 € et aux charges à payer pour 1 580 463 € (dont frais d'expertise du 2^{ème} semestre 2008 pour 298 804 €, honoraires de commissaires aux comptes pour 321 913 €).

(3) Ce poste comprend 1 447 176 € de TVA collectée.

(4) Les autres dettes d'exploitation sont essentiellement constituées des comptes-courants pour 24 279 329 €.

(5) Il s'agit des dettes fournisseurs relatives aux travaux sur l'opération Accor pour 15 768 787 €.

3.5 COMPTES DE CHARGES À PAYER

(en €)	Au 31-12-2008	Au 31-12-2007
Factures non parvenues ⁽¹⁾	18 548 459	39 436 840
Autres charges à payer ⁽²⁾		824 639
Taxe d'apprentissage et formation continue		
Etat et collectivités	896 502	194 064
TOTAL	19 444 961	40 455 543

(1) Dont 15 272 598 € de factures relatives aux travaux ACCOR

3.6 PRODUITS À RECEVOIR

Néant

4 – NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

4.1 RÉSULTAT COURANT

4.1.1 Chiffre d'affaires

(en €)	Au 31-12-2008	Au 31-12-2007
Loyers du secteur Santé	13 423 177	12 877 588
Loyers du secteur Hôtellerie	77 121 259	74 936 280
Loyers du secteur Restauration	25 541 380	12 044 302
Loyers du secteur Loisirs	14 966 449	6 996 121
Prestations de services	2 535 169	2 210 190
Autres produits (taxes foncières et charges refacturées)	11 286 965	7 486 193
TOTAL	144 874 399	116 550 674

La variation des loyers en 2008 est due aux effets en année pleine des acquisitions réalisées en 2007 et à l'augmentation du chiffre d'affaires des hôtels ACCOR.

La ligne Autres produits est principalement constituée des refacturations de taxes foncières pour 10 390 424 €.

4.1.2 Reprises de provisions et transferts de charges

Le poste Transferts de charges d'exploitation concerne essentiellement :

■ les frais d'émission des emprunts liés au refinancement de 2007 pour 418 K€ , des frais pour la levée d'option Jardiland pour 197 K€ .

4.1.3 Charges d'exploitation

(en €)	Au 31-12-2008	Au 31-12-2007
Achat de matières et autres approv.	39	1 502
Autres achats et charges externes ⁽¹⁾	20 994 571	51 758 742
Impôts, taxes, versements assimilés ⁽²⁾	11 235 472	8 432 575
Frais de personnel	0	0
Dotations aux amortissements et provisions ⁽³⁾	70 006 298	55 159 843
Autres charges d'exploitation	38 189	38 806
TOTAL	102 274 569	115 391 468

(1) Ce poste est composé essentiellement :

- de redevances de crédit-bail immobilier (117 601 € pour les maisons de retraite, 1 748 955 € pour les hôtels, 5 309 990 € pour les jardineries et 1 193 326 € pour les restaurants). La diminution de ce poste s'explique par la levée d'option anticipée des contrats de crédit-bail des actifs ACCOR au 30/06/2007 (17 843 841 K€ au 31/12/2007).
- de prestations Foncière des Régions pour 862 459 €, GFR Property pour 2 190 952 € et FDM Gestion pour 5 943 923 € (dont 418 000 € de commissions liées aux refinancements transférées en charges à répartir),
- de loyers des baux à construction pour 1 478 304 €,
- d'honoraires et frais d'acte pour 1 729 648 € (dont 251 546 € de frais liés aux refinancements passés en transferts de charges d'exploitation),
- de frais de publication pour 71 221 €
- de commissions bancaires pour 83 020 €.

(2) Ce poste est principalement constitué des taxes foncières à refacturer pour 10 487 553 €.

Il contient également 60 028 € de droits et frais liés aux refinancements mis en place en 2007 et de frais d'hypothèque Jardiland (transférés en charges à répartir).

(3) Détail des amortissements et provisions :

(en €)	Au 31-12-2008	Au 31-12-2007
Provision sur droit au bail	818 871	
Amortissements des constructions	56 059 232	30 454 864
Amortissements des matériels et mobiliers		
Amortissements des charges à répartir	2 233 502	4 245 130
Provision sur constructions	10 894 693	20 459 848
TOTAL	70 006 298	55 159 842

4.2 RÉSULTAT FINANCIER

(en €)	Au 31-12-2008	Au 31-12-2007
Produits financiers de participations	24 413 977	4 769 043
Dividendes reçus des filiales et participations	12 625 614	836 183
Autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé ⁽¹⁾	11 788 363	3 932 860
Autres intérêts et produits assimilés ⁽²⁾	13 181 690	6 059 701
Reprise sur provisions et transfert de charges ⁽³⁾	2 280 536	6 086 277
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	4 025	10 543
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	39 880 228	16 925 564
Dotations aux amortissements et aux provisions	2 132 816	2 181 752
Intérêts et charges assimilées	74 836 221	40 567 911
Intérêts des emprunts	70 831 066	30 338 911
Intérêts des comptes courants groupe	1 034 343	552 367
Intérêts bancaires et opérations de financement	2 970 812	9 676 633
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	28 491	5 825
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	76 997 528	42 755 488
RESULTAT FINANCIER	- 37 117 300	- 25 829 924

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

(2) Les revenus de certificats de dépôts négociables sont de 70 877 €, les intérêts des comptes courants de 3 110 249 €, les produits financiers sur Swap de 9 935 527 € au 31 décembre 2008.

(3) Une reprise de provision pour dépréciation des titres de la société SAS Milauma a été faite pour de 2 134 110 € ainsi qu'une reprise de provision concernant les valeurs mobilières de placement MOREY pour 146 426 € en 2008.

Les instruments financiers utilisés par FDM sont destinés à la couverture des dettes à taux variable du groupe FDM. En conséquence, les couvertures sont gérées au niveau groupe.

Le principe retenu est d'affecter en priorité les swaps aux dettes FDM, puis de transférer le bénéfice résiduel des couvertures aux filiales.

4.3 RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

(en €)	Au 31-12-2008	Au 31-12-2007
Produits exceptionnels en capital	28 959 031	4 376
Produits exceptionnels sur cession de titres :		
Produits exceptionnels sur cession d'immobilisations ⁽³⁾	28 959 031	4 376
Reprises sur provisions et transfert de charges ⁽¹⁾	2 322 110	191 139
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS	31 281 141	195 515
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	411 933	431 246
Diverses ⁽²⁾	411 933	431 246
Charges exceptionnelles en capital ⁽³⁾	28 925 074	523 723
Charges exceptionnelles diverses ⁽⁴⁾	562 236	2 045 454
Dotations aux amortissements et aux provisions ⁽⁵⁾	2 586 647	5 146 071
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES	32 485 890	8 146 494
RESULTAT EXCEPTIONNEL	- 1 204 749	- 7 950 979

(1) Il s'agit de reprise d'amortissements dérogatoires suite aux levées d'option de crédit-bail.

(2) Il s'agit du versement d'une indemnité de non consignation de 411 933 € suite à la levée des options de crédit-bail.

(3) Le poste Charges exceptionnelles en capital est constitué des valeurs nettes comptables de la vente du garage pour 17 956 € et des titres SPDH pour 28 907 118 € effectuées dans l'exercice, titres apportés à MURDELUX.

(4) Il s'agit d'honoraires liés aux opérations abandonnées.

(5) Ce sont les dotations aux amortissements dérogatoires calculés :

- d'une part sur les droits aux bails des actifs en crédit-bail,
- et d'autre part sur les bases fiscales correspondant aux constructions, pour les actifs ayant fait l'objet d'une levée d'option, dans les cas où la base fiscale est supérieure à la base comptable.
- Une provision de 67 400 € concernant le contrôle fiscal.

5. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Engagements donnés :

■ Ratio d'endettement

Les principaux ratios financiers mentionnés dans les clauses de défauts des contrats d'endettement consistent à comparer le niveau de la dette à la valeur des actifs en valeur d'expertise (capital restant dû des emprunts / valeur d'expertise des actifs immobiliers) pour chaque portefeuille concerné par le financement.

Etablissement	Seuil Covenant	Ratio au 31/12/08	Capital restant dû (M€)
BNP Paribas (Courtepaille)	75 %	60 %	75,8
CALYON (Accor 2+ DA BALAIA)	75 %	58 %	200,1
NATIXIS 500 M€ (Bergame)	75 %	56 %	378,0
CALYON 1 175 M€ (Verone)	75 %	68 %	1 167,3
Total			1 821,2

Au 31 décembre 2008, le capital restant dû des emprunts pour lesquels une clause de défaut est prévue s'élève à 1 821.2 M€.

Les ratios d'ICR consolidé (EBE ou EBITDA/frais financiers nets) et de LTV consolidé (endettement net/valeur du patrimoine) sont également respectés au 31 décembre 2008.

■ Les swaps

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

Date de début	Date de fin	Référence	Banque	Société	Type de taux	Notionnel Maximal
01/01/2006	01/01/2015	swap	CIC-EST	FdM	3,66 %	185 000 000
30/03/2007	30/12/2014	swap	NATIXIS	FdM	4,09 %	43 500 000
30/03/2007	30/12/2014	swap	CIC-EST	FdM	4,09 %	43 500 000
31/03/2006	29/12/2017	swap	CALYON	FdM	3,69 %	25 000 000
31/03/2006	29/12/2017	swap	NATIXIS	FdM	3,69 %	25 000 000
30/06/2007	30/06/2016	swap	CIC-EST	FdM	3,83 %	30 000 000
30/06/2007	30/06/2016	swap	CIC-EST	FdM	3,83 %	30 000 000
30/06/2007	30/06/2016	swap	NATIXIS	FdM	3,83 %	40 000 000
16/10/2006	30/09/2016	swap	CIC-EST	FdM	4,09 %	75 000 000
29/12/2006	30/12/2016	swap	CALYON	FdM	4,00 %	100 000 000
30/06/2008	30/06/2016	swap	NATIXIS	FdM	3,88 %	50 000 000
30/06/2008	30/06/2016	swap	NATIXIS	FdM	4,05 %	40 000 000
29/12/2006	30/12/2016	swap	NATIXIS	FdM	4,00 %	100 000 000
31/12/2007	29/12/2017	swap	CIC-EST	FdM	4,35 %	100 000 000
31/12/2007	29/12/2017	swap	NATIXIS	FdM	4,34 %	100 000 000
31/12/2007	29/12/2017	swap	HSBC	FdM	4,39 %	50 000 000
31/12/2007	29/12/2017	swap	HSBC	FdM	4,76 %	80 000 000
31/12/2007	29/12/2017	swap	BNP	FdM	4,75 %	70 000 000
31/12/2007	31/12/2012	swap	DEXIA	FdM	4,67 %	75 000 000
30/09/2007	30/06/2017	swap	CIC-EST	FdM	4,63 %	100 000 000
28/09/2007	30/06/2017	swap	SOCIETE GENERALE	FdM	4,63 %	100 000 000
03/02/2006	06/01/2016	swap	SOCIETE GENERALE	FdM	3,59 %	12 250 000
Total Foncière des Murs						1 474 250 000

■ Les caps et floors

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

Date de début	Date de fin	Référence	Banque	Société	Type de taux	Notionnel Maximal
01/01/2006	02/01/2015	CAP	CALYON	FdM	4,00 %	102 000 000
			SOCIETE			
30/03/2007	30/12/2014	CAP	GENERALE	FdM	4,00 %	42 000 000
30/06/2008	30/06/2016	tunnel CAP	CIC-EST	FdM	5,50 %	60 000 000
30/06/2008	01/07/2016	tunnel FLOOR	CIC-EST	FdM	3,01 %	60 000 000
30/06/2007	30/12/2016	CAP	NATIXIS	FdM	4,75 %	50 000 000
			SOCIETE			
03/02/2006	20/01/2013	CAP	GENERALE	FdM	4,50 %	2 250 000
30/06/2006	30/06/2016	CAP	CALYON	FdM	5,00 %	40 000 000
31/03/2006	31/12/2014	tunnel CAP	NATIXIS	FdM	4,50 %	17 500 000
31/03/2006	31/12/2014	tunnel CAP	CALYON	FdM	4,50 %	17 500 000
31/12/2007	29/12/2017	tunnel CAP	BNP	FdM	4,85 %	200 000 000
31/03/2006	31/12/2014	tunnel FLOOR	NATIXIS	FdM	3,11 %	17 500 000
31/12/2007	29/12/2017	tunnel FLOOR	BNP	FdM	4,25 %	200 000 000
31/03/2006	31/12/2014	tunnel FLOOR	CALYON	FdM	3,12 %	17 500 000
Total Foncière des Murs						531 250 000

■ Garanties hypothécaires

Les 30 maisons de retraite et maisons de santé détenues par Foncière des Murs sont données en garantie dans le cadre de leur financement.

Les 125 hôtels détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.

Les 71 restaurants Courtepaille détenus par Foncière des Murs sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèques de premier rang).

Les 55 jardineries détenues par Foncière des Murs en pleine propriété sont données en garantie dans le cadre de leur financement.

Les 94 restaurants Quick détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.

■ Cessions de créances portant sur les loyers

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

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

Au 31 décembre 2008, les parts de la SNC Foncière Otello sont nanties dans le cadre du financement Calyon de 1,175 M€, soit 99.90 % du capital.

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

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

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

■ Engagements relatifs aux travaux des hôtels

Compte tenu de la taille du portefeuille d'hôtels, Foncière des Murs et Accor ont conclu un accord de

partenariat lors de l'acquisition des actifs, qui prévoit la mise en œuvre de travaux concernant les hôtels, dont le plan spécifique est réparti sur 3 ans, dont la date prévisionnelle d'achèvement est fixée au 31 décembre 2007 pour les acquisitions réalisées en 2005 et le 31 décembre 2009 pour les acquisitions réalisées en 2006.

La dette relative à cet engagement a été comptabilisée au 31 décembre 2008 pour 15 765 061 €.

6. LE CRÉDIT-BAIL IMMOBILIER

Postes du bilan	Redevances payées		Redevances restant à payer				Prix d'achat résiduel
	de l'exercice	cumulées	jusqu'à 1 an	+ 1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total à payer	
Constructions (hôtels acquis le 30 juin 2005)	0	0	0	0	0	0	0
Constructions (hôtels acquis le 31 mai 2006)	1 748 955	14 840 026	1 750 099	6 993 619	22 930 293	31 674 011	16 268 771
Constructions (maisons de retraite)	117 601	8 305 135				0	
Constructions (jardineries)	5 309 990	7 246 030					0
Constructions (restaurants)	1 193 326	1 540 781	1 078 479	1 974 139	336 145	3 388 763	1 893 721
TOTAUX	8 369 872	31 931 972	2 828 578	8 967 758	23 266 438	35 062 774	18 162 492

en €

Postes du bilan	Immobilisations en crédit-bail			
	Coût d'entrée	Dotations aux amortissements		Valeur nette
	de l'exercice	cumulées		
Terrains			15 886 860	15 886 860
Constructions	47 660 579	1 538 873	3 029 672	44 630 908
TOTAUX	63 547 439	1 538 873	3 029 672	60 517 767

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

7. FILIALES ET PARTICIPATIONS

FILIALES ET PARTICIPATIONS AU 31 DECEMBRE 2008 (Article L 233-15 du Code de Commerce)

En K€

Sociétés ou groupes de sociétés	Capital	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote part de capital détenu (en %)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Bénéfice ou perte (-) du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observations
		Capital des résultats		brute	nette						
I. RENSEIGNEMENTS DETAILLES											
A. Filiales (50 % au moins du capital détenu par la société)											
1) ACTIVITES IMMOBILIERES											
a) Locative											
SCI PONTLIEUE TIRONNEAU	400	104	99,99	446	446	4 347		512	42		
SCI CASTEL IMMO	305	1 505	99,95	1 907	1 907	1 126		283	128	126	
SCI ACTIFONCIER	199	1 248	99,92	1 667	1 667	4 365		590	56	51	
SCI DE LA NOUE	1	452	99,83	368	368	3 545		403	51		
SCI SAINT MANDRIER	2	156	99,00	125	125	4 805		463	21		
SCI FONCIAGE	20 001	15 908	99,99	32 002	32 002	39 000		7 203	3 557	2 400	
SNC FONCIERE OTELLO	1	19 925	99,92	33 071	33 071	33 001		35 721	- 5 614	9 992	
SARL LOIRE	2	52	100,00	86	86	0		0	- 4		
SAS FONCIERE ULYSSE	12 795	24 774	100,00	38 310	38 310	63		0	- 41		
SARL FONCIERE MANON	1	- 30	99,90	1	1	43		0	- 12		
SNC HOTEL 37 PLACE RENE CLAIR	6 761	1 300	99,99	9 833	9 833	12 430		1 849	144		
SARL MEDI 5000	2	4 543	100,00	5 004	5 004	1 599		351	116		
SAS MILAUMA	37	9 587	100,00	11 805	11 757	3 154		745	849		
SARL SFS	12	6 565	100,00	15 820	15 820	6 773		0	- 287	56	
MURDELUX	27 053	1 664	99,95	28 907	28 907	164 279		0	- 252		
SAS FDM 1											C/C provisionné à hauteur de 2 000 k€
	37	- 2 219	100,00	37	37	2 577		0	- 2 150		
SAS FDM 2	37	- 12	100,00	37	25	0		0	- 11		
B. Participation (10 à 50% du capital détenu par la société)											
1) ACTIVITES IMMOBILIERES											
a) Locative											
II. RENSEIGNEMENTS GLOBAUX											
A. Filiales non reprises au paragraphe 1											
a) Filiales Françaises (ensemble)											
b) Filiales Etrangères (ensemble)											
B. Participations non reprises au paragraphe 1											
a) Dans les Sociétés Françaises (ensemble)											
b) Dans les Sociétés Etrangères (ensemble)											

8. RENSEIGNEMENTS DIVERS

8.1 EFFECTIF MOYEN EMPLOYÉ AU COURS DE L'EXERCICE

La société ne dispose d'aucun salarié au 31 décembre 2008. Sa gestion est assurée dans le cadre de contrats de prestations par Foncière des Régions et FDM Gestion.

8.2 RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

Au 31 décembre 2008, il a été versé 38 K€ de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance.

8.3 INFORMATIONS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIÉES (en K€)

	Avec des entreprises susceptibles d'être consolidées par IG	Autres liens de participations
Participations	179 320	
Prêts	225 234	
Clients	2 641	
Autres créances	94 527	
Provisions pour risques		
Emprunts et dettes financières divers		
Fournisseurs et comptes rattachés	383	
Autres dettes	24 280	
Contrats de prestations fournies	2 535	
Loyers		
Produits financiers	27 524	
Charges d'exploitation	9 943	
Charges financières	1 035	
TOTAL		

9. ÉVÈNEMENTS POST-CLÔTURE

NEANT

RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008 sur :

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

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

1. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

2. Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la présentation des états financiers au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte de forte volatilité des marchés et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques et financières. Ces conditions sont décrites dans la note 1 « événements significatifs de l'exercice » de l'annexe des comptes. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce, nous portons à votre connaissance nos propres appréciations :

- le patrimoine immobilier fait l'objet, à chaque arrêté, de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants selon les modalités décrites dans la note 2 « Principes, règles et méthodes comptables » de l'annexe aux états financiers. Comme indiqué dans cette même note, la société peut être amenée à constituer des dépréciations de son patrimoine immobilier dès lors que la valeur d'inventaire déterminée par référence à la valeur d'expertise hors droits s'avère inférieure à la valeur nette comptable. Nous avons vérifié la correcte application de ce traitement comptable et le cas échéant, le calcul des provisions pour dépréciation constituées.
- les titres de participations sont évalués selon les modalités présentées dans la note 2 « Principes, règles et méthodes comptables » de l'annexe aux états financiers. Nous avons procédé à l'appréciation des approches retenues par votre société et, le cas échéant, vérifié le calcul des provisions pour dépréciation constituées.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion de la Gérance et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels,
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

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

Paris et Courbevoie, le 24 mars 2009

Les Commissaires aux comptes

GRANT THORNTON
MEMBRE FRANÇAIS DE
GRANT THORNTON INTERNATIONAL

Laurent Bouby
Associé

MAZARS

Denis Grison
Associé

CONSEIL AUDIT & SYNTHÈSE

Sophie Duval
Associée

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Mesdames, Messieurs,

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

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

1 Absence d'avis de convention et d'engagement

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement conclus au cours de l'exercice et soumis aux dispositions des articles L.225-38 et L. 225-42-1 du Code de commerce sur renvoi de l'article L. 226-10 du même code.

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

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

2.1 Rémunération de la gérance FDM Gestion

Conformément à l'article 11 des statuts, la rémunération annuelle de la gérance est fixée à :

- 150 000 € HT, révisables annuellement en fonction de l'évolution de l'indice Syntec ;
- majorée de 2,5% HT des loyers HT et hors charges facturés au titre des immeubles propriétés de Foncière des Murs ou des sociétés contrôlées directement ou indirectement ;
- majorée de 8 000 € HT par société française détenue directement ou indirectement par Foncière des Murs, et 15 000 € par société étrangère détenue directement ou indirectement par Foncière des Murs ;

A ce titre, et compte tenu des acquisitions d'actifs de l'année, le montant pris en charge par votre société pour l'exercice 2008 s'élève à 5 529 985 €.

2.2 Commission d'apporteur d'affaires avec la société FDM Gestion

Conformément à l'article 11 des statuts, la société FDM Gestion a facturé à votre société pour l'exercice 2008 un montant de 643 436 € au titre de sa commission d'apporteur d'affaires, correspondant à 1% des coûts financiers totaux de l'ensemble des acquisitions réalisées sur l'exercice :

2.3 Convention de property management avec la société GFR Property

Suite à la réalisation de l'apport par Foncière des Régions à GFR Property de sa branche d'activité de Property Management en date du 23 janvier 2008, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2008, la société GFR Property a facturé à votre société des « property management », calculées sur la base de 1,75% du chiffre d'affaires de Foncière des Murs, à l'exception des loyers facturés dans le cadre d'ACCOR 1 pour lesquels la prestation de property management s'élève à 1,50% du chiffre d'affaires.

A ce titre, le montant pris en charge par votre société pour l'exercice 2008 s'élève à 2 190 952 €.

2.4 Convention de commission de financement et de gestion de la dette avec la société Foncière des Régions

La société Foncière des Régions a facturé à votre société :

- d'une part des commissions de financement représentant 0,2% des financements obtenus supérieurs à 1 an et à 0,1% des refinancements
- d'autre part des commissions de gestion de la dette représentant 2,25/10000 du montant de la dette financière (y compris la dette de crédit bail immobilier) de votre société géré à la clôture de chaque exercice.

A ce titre, le montant pris en charge par votre société pour l'exercice 2008 s'élève à 862 459 €.

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

Fait à Paris et Courbevoie, le 24 mars 2009

Les commissaires aux comptes

GRANT THORNTON
MEMBRE FRANÇAIS DE
GRANT THORNTON INTERNATIONAL

Laurent Bouby
Associé

MAZARS

Denis Grison
Associé

CONSEIL AUDIT & SYNTHESE

Sophie Duval
Associée

RÉSOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 8 AVRIL 2009

A TITRE ORDINAIRE

Première Résolution (*Approbation des comptes sociaux clos au 31 décembre 2008 – Quitus au Gérant*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir entendu lecture du rapport de gestion du gérant et du rapport du conseil de surveillance, et connaissance prise du rapport général des Commissaires aux Comptes, approuve, dans tous leurs éléments, le rapport du gérant, le bilan et les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008 tels qu'ils ont été présentés et qui laissent apparaître un bénéfice d'un montant de 5 426 125,16 €.

L'assemblée générale, approuve en conséquence les opérations traduites par ces comptes ou résumées dans ces rapports.

L'assemblée générale donne quitus au gérant de sa gestion pour l'exercice écoulé.

Deuxième Résolution (*Approbation des comptes consolidés au 31 décembre 2008*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de gestion du gérant, du rapport du conseil de surveillance et du rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés, approuve les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008, comprenant le bilan et les comptes de résultats consolidés ainsi que leurs annexes, tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

L'assemblée générale approuve le résultat net consolidé du groupe au 31 décembre 2008 qui s'établit à – 116 852 K€.

Troisième Résolution (*Affectation du résultat – Distribution de dividendes*)

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

■ d'affecter le résultat de l'exercice d'un montant de 5 426 125,16 € qui, augmenté du report à nouveau de 50 233,59 €, s'élève à 5 476 358,75 € de la manière suivante :

– 500 000 € au règlement du dividende précipitaire de l'associé commandité au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 ;

– 500 000 € au règlement du dividende précipitaire de l'associé commandité au titre de l'exercice ;

– 4 476 358,75 € à la distribution d'un dividende, et

■ de procéder à la distribution d'une somme de 65 448 002,05 €, prélevée sur le compte « Prime d'émission, de fusion, d'apport ».

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

Le dividende de 1,40 € par action sera mis en paiement à compter du 17 avril 2009.

Sur la base de l'intégralité des actions composant le capital à ce jour et sous réserve de l'application éventuelle des dispositions de l'article 9 des statuts de la Société aux Actionnaires à Prélèvement, il sera ainsi distribué un dividende global de 69 924 360,80 ouvrant droit à un abattement de 40 % lorsque les bénéficiaires sont des personnes physiques imposables à l'impôt sur le revenu en France, conformément à l'article 158-3-2° du Code général des Impôts, et n'ouvrant pas droit à cet abattement dans les autres cas.

Le dividende prélevé sur le bénéfice de la Société exonéré d'impôt sur les sociétés en application de l'article 208 C du Code général des impôts s'élève à 5 476 358,75 €.

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

Exercice	Nombre d'actions	Dividende versé	Dividende ouvrant droit à abatement
2007	49 945 972	1,35 €	1,35 € *
2006	10 405 411	4,50 €	4,50 € *
2005	6 936 941	2,70 €	2,70 € *

* Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40% applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1^{er} janvier 2006.

Quatrième Résolution (Approbation du rapport spécial des Commissaires aux Comptes relatif aux conventions visées à l'article L 226-10 du Code de Commerce)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir entendu le rapport spécial des Commissaires aux Comptes relatif aux conventions visées par l'article L.226-10 du Code de Commerce, approuve ledit rapport et lesdites conventions conclues ou exécutées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Cinquième Résolution (Autorisation d'un programme de rachat d'actions)

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

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

En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, ainsi qu'en cas de division ou de regroupement d'actions, les prix indiqués ci-dessus seront ajustés par un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital social avant et après l'opération.

Les actions pourront être acquises, en une ou plusieurs fois, par tous moyens, y compris le cas échéant de gré à gré, par cession de blocs ou par l'utilisation de produits dérivés, en vue notamment de :

- 1.** la remise de titres lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital ;
- 2.** la conservation et la remise ultérieure à titre de paiement ou d'échange notamment dans le cadre d'opérations de croissance externe et ce dans la limite de 5% du capital social de la Société ;
- 3.** leur annulation ;
- 4.** l'animation du marché secondaire ou de la liquidité de l'action de la Société par un prestataire de services d'investissement au moyen d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers, dans les conditions et selon les modalités fixées par la réglementation et les pratiques de marché reconnues ; ou
- 5.** de toute autre pratique qui viendrait à être admise ou reconnue par la loi ou l'Autorité des marchés financiers ou tout autre objectif qui permettrait de bénéficier de la présomption de légitimité irrefragable tel que prévu par la directive 2003/6/CE.

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

En conséquence, tous pouvoirs sont conférés au Gérant, dans les conditions fixées par la loi, à l'effet de passer

tous ordres de bourse, d'opérer par rachat de blocs et cession par tous moyens des actions ainsi acquises et, d'une manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire et utile pour l'exécution des décisions qui seront prises dans le cadre de la présente autorisation.

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

Sixième Résolution (*Ratification de la cooptation de Pierre LATROBE en qualité de membre du Conseil de surveillance*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir entendu lecture du rapport de gestion, ratifie la cooptation par le conseil de surveillance de Monsieur Pierre LATROBE en qualité de membre du conseil de surveillance, en remplacement de la société ACM IARD SA, pour la durée restant à courir du mandat de cette dernière, soit jusqu'à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Septième Résolution (*Nomination de Monsieur Jean LUCHET en qualité de membre du Conseil de surveillance*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, désigne en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011, Monsieur Jean LUCHET ; Monsieur Jean LUCHET a fait savoir qu'il acceptait ses fonctions de membre du conseil de surveillance de la Société et qu'il satisfaisait à toutes les conditions requises par la loi et les règlements en vigueur, notamment en ce qui concerne le cumul de mandats qu'une même personne peut occuper et, qu'il satisfaisait à la règle de limite d'âge fixée par les statuts.

À Titre Extraordinaire

Huitième Résolution (*Renouvellement de l'autorisation donnée au gérant à l'effet d'augmenter le capital de la Société par émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société*)

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

- 1.** délègue au gérant, en application des dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2 et L. 228-92 du Code de commerce, l'ensemble des compétences nécessaires à l'effet de décider l'augmentation du capital de la Société, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, par l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions de la Société (autres que des actions de préférence) ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (autres que des valeurs mobilières donnant droit à des actions de préférence), de quelque nature que ce soit, émises à titre gratuit ou onéreux ;
- 2.** décide que le montant nominal maximal des augmentations du capital social de la Société susceptibles d'être réalisées, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder un montant total de 250 000 000 € (deux cent cinquante millions d'euros), montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles applicables ;
- 3.** décide en outre que le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la Société susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra excéder un montant total de 1 000 000 000 € (un milliard d'euros) ou la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en monnaie étrangère ou en unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies ;

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

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

6. décide que les actionnaires pourront exercer, dans les conditions prévues par la loi, leur droit préférentiel de souscription à titre irréductible ; en outre, le gérant aura la faculté de conférer aux actionnaires le droit de souscrire à titre réductible un nombre de valeurs mobilières supérieur à celui qu'ils pourraient souscrire à titre irréductible, proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent et, en tout état de cause, dans la limite de leur demande ;

si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou de valeurs mobilières telles que définies ci-dessus, le gérant pourra utiliser, dans l'ordre qu'il estimera opportun, tout ou partie des facultés ci-après :

limiter l'émission au montant des souscriptions sous la condition que celle-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission décidée ;

répartir librement tout ou partie des titres non souscrits à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible ;

offrir au public tout ou partie des titres non souscrits ;

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

8. décide que le gérant aura tous pouvoirs, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation, notamment à l'effet de : déterminer les dates, les prix et les autres modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ;

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

déterminer le mode de libération des actions ou autres titres émis et, le cas échéant, les conditions de leur rachat ou échange ;

suspendre le cas échéant l'exercice des droits d'attribution d'actions attachés aux valeurs mobilières à émettre pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois ;

procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du pair de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres ;

fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles ;

procéder, le cas échéant, à toute imputation sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions et généralement prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, faire procéder à toutes formalités requises pour l'admission aux négociations sur un marché réglementé des droits, actions ou valeurs mobilières émises, et constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts ;

décider, en cas d'émission de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la Société et dans les conditions fixées par la loi, de leur caractère subordonné ou non, pour fixer leur taux d'intérêt et leur devise, leur durée, le cas échéant, indéterminée, le prix de remboursement fixe ou variable avec ou sans prime, les modalités d'amortissement en fonction des conditions du marché et les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la Société et leurs autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des sûretés) et d'amortissement ;

accomplir, soit par lui-même, soit par mandataire, tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la présente résolution ; et

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

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

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

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

1. délègue au gérant, en application des dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-135 et L. 228-92 du Code de commerce, l'ensemble des compétences nécessaires à l'effet de décider l'augmentation du capital de la Société, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, par l'émission, par voie d'appel public à l'épargne, d'actions de la Société (autres que des actions de préférence) ou de toutes autres valeurs mobilières donnant accès au capital (autres que des valeurs mobilières donnant droit à des actions de préférence), de quelque nature que ce soit, émises à titre gratuit ou onéreux ;
2. décide que le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement et/ou à terme, en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder un montant de 20 000 000 € (vingt millions d'euros), montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles ; le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le plafond global d'augmentation de capital de 250 000 000 € (deux cent cinquante millions d'euros) fixé par la huitième résolution de la présente assemblée ;

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

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

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

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

7. décide que la souscription des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital pourra être réalisée par le biais d'un placement privé, c'est-à-dire au bénéfice d'investisseurs qualifiés ou d'un cercle restreint d'investisseurs dans la limite de 20 % du capital social par an ;

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

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

- (i) déterminer, dans les limites fixées par la loi, les dates, les prix et les autres modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ;

- (ii) fixer les montants à émettre, la possibilité de fixer la date de jouissance avec ou sans effet rétroactif, des titres à émettre ;

(iii) déterminer le mode de libération des actions ou autres titres émis et le cas échéant, les conditions, de leur rachat ou échange ;

(iv) suspendre le cas échéant l'exercice des droits d'attribution d'actions attachés aux valeurs mobilières à émettre pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois ;

(v) procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du pair de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres ;

(vi) fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles ;

(vii) procéder, le cas échéant, à toute imputation sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions et généralement prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, faire procéder à toutes formalités requises pour l'admission aux négociations sur un marché réglementé des droits, actions ou valeurs mobilières émises, et constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts ;

(viii) décider, en cas d'émission de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la Société et dans les conditions fixées par la loi, de leur caractère subordonné ou non, pour fixer leur taux d'intérêt et leur devise, leur durée, le cas échéant, indéterminée, le prix de remboursement fixe ou variable avec ou sans prime, les modalités d'amortissement en fonction des conditions du marché et les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la Société et leurs autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des sûretés) et d'amortissement ;

(ix) accomplir, soit par lui-même, soit par mandataire, tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la présente résolution ; et

(x) modifier les statuts en conséquence et, généralement, faire tout ce qui sera nécessaire.

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

Dixième Résolution (Renouvellement de l'autorisation donnée au gérant à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription des actionnaires)

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

1. délègue au gérant, conformément aux dispositions de l'article L. 225-135-I du Code de commerce, l'ensemble des compétences nécessaires à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation du capital de la Société avec ou sans droit préférentiel de souscription décidées en application des huitième et neuvième résolutions de la présente assemblée, pendant un délai et selon des modalités conformes aux dispositions légales et réglementaires, au même prix que celui retenu pour l'émission initiale et sous réserve des plafonds prévus dans la résolution en application de laquelle l'augmentation de capital ou, selon le cas, l'émission de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la Société, est décidée ;

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

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

Onzième Résolution (Autorisation à donner au Gérant à l'effet d'augmenter le capital social de la Société en faveur des salariés adhérents à un plan d'épargne d'entreprise)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du gérant et du conseil de surveillance, et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et statuant conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants, L. 225-138 et suivants du Code de commerce et L. 3331-1 et suivants du Code du travail :

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

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

■ décide, que la décote offerte ne pourra excéder 20 % de la moyenne des derniers cours cotés de l'action de la Société lors des vingt jours de négociation précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture des souscriptions, et 30 % de la même moyenne lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan est supérieure ou égale à dix ans ;

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

■ décide que dans les limites fixées ci-dessus, le gérant aura tous pouvoirs, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente autorisation, notamment à l'effet de :

1. arrêter, dans les limites ci-dessus, les caractéristiques, montant et modalités de toute émission ;
2. déterminer que les émissions ou les attributions pourront avoir lieu directement au profit des bénéficiaires ou par l'intermédiaire d'organismes collectifs ;
3. procéder aux augmentations de capital résultant de la présente délégation, dans la limite du plafond déterminé ci-dessus ;
4. fixer le prix de souscription des actions de numéraire conformément aux dispositions légales ;
5. prévoir en tant que de besoin la mise en place d'un plan d'épargne entreprise ou la modification de plans existants ;
6. arrêter la liste des sociétés dont les salariés seront bénéficiaires des émissions réalisées en vertu de la présente délégation, fixer le délai de libération des actions, ainsi que, le cas échéant, l'ancienneté des salariés exigée pour participer à l'opération, le tout dans les limites légales ;
7. procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du pair de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres ;
8. accomplir, soit par lui-même, soit par mandataire, tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de la délégation faisant l'objet de la présente résolution ; et
9. modifier les statuts en conséquence et, généralement, faire le nécessaire.

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

Douzième Résolution (Autorisation à donner au Gérant à l'effet de réduire le capital social)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport de gestion et du rapport spécial des commissaires aux comptes, autorise le Gérant, en application des dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce, à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois, sur ses seules délibérations et aux époques qu'il appréciera, par annulation d'actions déjà détenues par la Société et/ou qu'elle pourrait acquérir dans le cadre de la mise en œuvre de l'autorisation donnée par la cinquième résolution.

Conformément à la loi, la réduction ne pourra porter sur plus de 10% du capital social par périodes de vingt-quatre mois.

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au Gérant pour arrêter les modalités des annulations d'actions, imputer la différence entre la valeur comptable des actions annulées et leur valeur nominale sur tous comptes de réserves ou primes, pour apporter aux statuts les modifications découlant de la présente autorisation et pour accomplir toutes formalités nécessaires.

Treizième Résolution (Modification de l'article 25 des statuts)

L'assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du gérant, décide d'ajouter un paragraphe à l'article 25 des statuts qui sera désormais rédigé comme suit :

« Le compte de résultat qui récapitule les produits et charges de l'exercice fait apparaître par différence, après déduction des amortissements et des provisions, le bénéfice (le « Bénéfice ») ou la perte de l'exercice.

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

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

Sur le bénéfice distribuable de chaque exercice, il est d'abord prélevé une somme égale à € 500.000 (cinq cent mille euros) qui est versé à l'associé commandité ès-qualité. Dans l'hypothèse où le bénéfice distribuable d'un exercice ne permettrait pas de verser intégralement à l'associé commandité le dividende ci-dessus visé, la somme restant à verser à l'associé commandité sur ce dividende préciputaire sera prélevée par priorité sur le bénéfice distribuable des exercices suivants et ce, sans limitation. Les commanditaires ne pourront bénéficier d'aucun dividende au titre d'un exercice donné tant que le dividende préciputaire de cet exercice et les dividendes préciputaires des exercices précédents, alloués à l'associé commandité, n'auront pas été intégralement versés à ce dernier.

Le solde du bénéfice distribuable au titre de chaque exercice est réparti entre les propriétaires d'actions au prorata du nombre de leurs actions.

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

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

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

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

Conformément à la loi, les dividendes peuvent faire l'objet d'un paiement en actions, les modalités et délais de mise en paiement des dividendes votés par

l'assemblée générale sont déterminés conformément aux textes en vigueur ».

Quatorzième Résolution (Modification des articles 10 « Gérance » et 11 « Rémunération de la Gérance » des statuts)

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

1. décide de modifier le paragraphe 3 de l'article 10 « Gérance » des statuts qui sera désormais rédigé comme suit :

« 3) Chaque gérant assume la direction de la Société et à ce titre est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi ou par les présents statuts aux assemblées d'actionnaires et au conseil de surveillance. »

Le reste de l'Article 10 demeure inchangé.

2. décide de modifier l'Article 11 des statuts de la Société, qui sera désormais rédigé comme suit :

« Article 11 – Rémunération de la Gérance

Le ou les gérants auront droit collectivement à une rémunération annuelle au titre de leurs fonctions s'élevant à 1 million d'euros, ladite rémunération étant indexée annuellement sur la base de l'évolution de l'indice Syntec constaté au 31 décembre de l'année précédente. L'indice de référence est l'indice au 31 décembre 2008.

Aucune autre rémunération ne peut être attribuée aux gérants, en raison de leur fonction, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord unanime des commandités.

Le ou les gérants ont droit, en outre, au remboursement de toutes les dépenses et frais de toute nature découlant du recours, effectué dans l'intérêt de la Société ou des sociétés qu'elle contrôle, directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce, à des prestataires de services extérieurs. »

Quinzième Résolution (Modification de l'article 12 – Constitution du conseil de surveillance des statuts)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, prenant acte de la modification des articles L 225-25 et L 225-72 du Code de Commerce, conformément à la loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008, décide de modifier le 4 de l'Article 12 des statuts de la Société, qui sera désormais rédigé comme suit :

« 4) Chaque membre du conseil de surveillance devra être propriétaire d'une action au moins de la Société ; il aura, à compter de sa nomination, six mois pour acquérir ces actions au cas où il n'en serait pas déjà propriétaire lors de sa nomination ; si au cours de ses fonctions, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office s'il n'a pas régularisé sa situation dans un délai de six mois.

Le reste de l'Article 12 demeure inchangé.

Seizième Résolution (Modification de l'article 19 – Assemblées générales des statuts)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires et conformément au Décret du 11 décembre 2006, décide de modifier le 4) de l'Article 19 des statuts de la Société, dont le premier paragraphe sera désormais rédigé comme suit :

« 4) Chaque actionnaire aura un nombre de voix égal au nombre d'actions qu'il possède ou représente, conformément aux dispositions légales et réglementaires. »

Le reste de l'Article 19 demeure inchangé.

Dix-septième Résolution (Pouvoirs)

Pour l'accomplissement des formalités prévues par la loi, tous pouvoirs sont donnés aux porteurs de copies ou extraits du procès-verbal de la présente assemblée générale.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'ÉMISSION DE VALEURS MOBILIÈRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL SANS SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par l'article L. 228.92 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au Gérant de la compétence de décider :

- d'une émission de valeurs mobilières donnant accès au capital social, sans suppression du droit préférentiel de souscription pour un montant maximum de 250 000 000 euros,
- d'une émission de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital sans suppression du droit préférentiel de souscription pour un montant maximum de 1 000 000 000 euros ou la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en monnaie étrangère ou en unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies.

opérations sur lesquelles vous êtes amenés à vous prononcer.

Votre Gérant vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer pour une durée de 26 mois, la compétence pour décider d'une ou plusieurs augmentations de capital social par émission de valeurs mobilières sans suppression du droit préférentiel de souscription. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

Il appartient à votre Gérant d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113, R.225-114, R.225-115 et R.225-117 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes et certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions de valeurs mobilières qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Gérant.

Le prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les augmentations de capital seraient réalisées.

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

Fait à Paris et Courbevoie, le 24 mars 2009

Les commissaires aux comptes

CONSEIL AUDIT & SYNTHESE
Sophie Duval

GRANT THORNTON
Laurent Bouby

MAZARS
Denis Grison

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'ÉMISSION DE VALEURS MOBILIÈRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL AVEC SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par l'article L. 228.92 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au Gérant de la compétence de décider d'une émission de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription pour un montant maximum de 10 000 000 euros ou à la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en monnaie étrangère ou en unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies, opération sur laquelle vous êtes amenés à vous prononcer.

Votre Gérant vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer pour une durée de 26 mois, la compétence pour décider l'émission de valeurs mobilières avec suppression du droit préférentiel de souscription. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

Il appartient à votre Gérant d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113, R.225-114, R.225-115 et R.225-117 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes et certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions de valeurs mobilières qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Gérant et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dont le principe entre cependant dans la logique de l'opération soumise à votre approbation.

Le prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les augmentations de capital seraient réalisées.

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

Fait à Paris et Courbevoie, le 24 mars 2009

Les commissaires aux comptes

CONSEIL AUDIT & SYNTHESE
Sophie Duval

GRANT THORNTON
Laurent Bouby

MAZARS
Denis Grison

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUGMENTATION DE CAPITAL, AVEC SUPPRESSION DE DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION, RÉSERVÉE AUX SALARIÉS ADHÉRENTS D'UN PLAN D'ÉPARGNE ENTREPRISE

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L.225-235 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au gérant de la compétence de décider une ou plusieurs augmentations de capital par l'émission de titres de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription, réservées aux salariés de la société et les sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L.225-180, pour un montant maximal de 10 000 000 €, opération sur laquelle vous êtes amenés à vous prononcer.

Cette augmentation de capital est soumise à votre approbation en application des dispositions de l'article L.225-129-6 du Code de commerce et L.3332-18 et suivants du Code du travail.

Votre Gérant vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer pour une durée de 26 mois, la compétence pour décider en une ou plusieurs, augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

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

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Gérant relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions de valeurs mobilières qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Gérant.

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

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

Fait à Paris et Courbevoie, le 24 mars 2009

Les commissaires aux comptes

CONSEIL AUDIT & SYNTHÈSE
Sophie Duval

GRANT THORNTON
Laurent Bouby

MAZARS
Denis Grison

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA RÉDUCTION DE CAPITAL SOCIAL

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

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

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

Cette opération s'inscrit dans le cadre de l'achat par votre société, dans la limite de 10 % de son capital, de ses propres actions, dans les conditions prévues à l'article L225-209 alinéa 7 du Code de commerce. Cette autorisation d'achat est proposée par ailleurs à l'approbation de votre assemblée générale (cinquième résolution) et serait donnée pour une période de dix-huit mois.

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

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

Fait à Paris et Courbevoie, le 24 mars 2009

Les commissaires aux comptes

CONSEIL AUDIT & SYNTHÈSE
Sophie Duval

GRANT THORNTON
Laurent Bouby

MAZARS
Denis Grison

RENSEIGNEMENTS ET GESTION

1.	RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT L'ÉMETTEUR ET SON CAPITAL	186
2.	PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ	199
3.	ADMINISTRATION, DIRECTION ET CONSEIL DE SURVEILLANCE	201
4.	RESPONSABLE DU DOCUMENT	243
5.	DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL	244
	TABLE DE CONCORDANCE.....	245

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

1.1. Renseignements généraux concernant Foncière des Murs SCA

1.1.1. Dénomination sociale

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

1.1.2. Forme juridique

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

1.1.3. Siège social

Le siège social de la société est situé au 30 Avenue Kléber – 75116 Paris.

1.1.4. Registre du Commerce et des Sociétés

La Société est immatriculée au registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 955 515 895.

Le code APE de la Société est : 6820B

1.1.5. Durée de la Société

La Société a été constituée en 1900. La durée de la Société, qui devait expirer le 31 décembre 1949, a été prorogée de 90 ans, en vertu d'une décision de l'assemblée générale extraordinaire en date du 8 mai 1941, elle prendra donc fin le 31 décembre 2039, sauf liquidation anticipée ou prorogation.

1.1.6. Nationalité

Société en commandite par action soumise au droit français.

1.1.7. Lieu où les documents sociaux peuvent être consultés

Au siège social : 30 Avenue Kléber – 75116 Paris.
Sur le site internet : www.foncieredesmurs.fr
Sur le site de l'AMF : www.amf-france.org

- Les statuts de la société
- Document de référence de l'année 2004 ayant le numéro R.05-0080 au 31 Mai 2005
- Note d'opération relative à l'augmentation du capital en numéraire de Foncière des Murs relative à l'opération Accor ayant le visa de l'AMF le 31 Mai 2005 sous le n° 05-0482
- Le prospectus relatif à l'apport des 72 contrats de crédit-bail se rapportant aux hôtels Accor à Foncière des Murs ayant reçu le visa de l'AMF le 27 Juin 2005 sous le n° 05-0597
- Le document E relatif à l'apport de 12 contrats de crédit-bail et aux 8 immeubles en pleine propriété se rapportant aux maisons de retraite Suren à Foncière des Murs ayant reçu le visa de l'AMF le 8 Décembre 2005 sous le n° E05-0141
- L'actualisation du document de référence R-05-0080 suite à l'augmentation du capital de Foncière des Murs par apport des maisons de retraite le 8 Décembre 2005 ayant le visa n° D.05-0534-A01
- Document de référence de l'année 2005 ayant le numéro R.06-0131 du 27 Juillet 2006
- La note d'opération relative à l'augmentation de capital concernant le financement des opérations Accor et Courtepaille ayant le numéro 06-0301 du 05 septembre 2006
- Document de référence de l'année 2006 ayant le numéro R.07-075 du 22 mai 2007 ;
- La note d'opération relative à l'augmentation de capital ayant le numéro 07-211 du 25 juin 2007 ;
- Document de référence de l'année 2007 ayant le numéro D.08-0224 du 9 avril 2008.

1.1.8. Objet social (article 3 des statuts)

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

A titre principal :

- l'acquisition de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles, y compris par voie de bail à construction,

affectés notamment au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large, ainsi que tous biens et droits pouvant constituer l'accessoire ou l'annexe desdits biens immobiliers ou concourir à leur développement,

- la construction d'immeubles affectés au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large et toutes opérations ayant un rapport direct ou indirect avec la construction de ces immeubles,

- l'exploitation et la mise en valeur par voie de location de ces biens immobiliers,

- l'acquisition ou la conclusion de tout contrat de crédit-bail immobilier en qualité de crédit-preneur en vue de la location ou de la mise à disposition à titre onéreux des immeubles objets desdits contrats de crédit-bail,

- directement ou indirectement, la détention de participations dans des personnes visées à l'article 8 et aux paragraphes 1, 2 et 3 de l'article 206 du Code général des impôts, et plus généralement la prise de participation dans toutes sociétés dont l'objet principal est l'exploitation d'un patrimoine immobilier locatif affecté au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large ainsi que l'animation, la gestion et l'assistance de telles personnes et sociétés,

A titre accessoire, directement ou indirectement :

- la prise à bail de tous biens immobiliers affectés notamment au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large y compris par voie de crédit-bail ou de location financière.

A titre exceptionnel :

- l'aliénation notamment par voie de cession, d'apport et de fusion des actifs de la Société.

Et plus généralement :

- la participation en qualité d'emprunteur et de prêteur à toute opération de prêt ou de trésorerie intra-groupe et la possibilité de consentir à cet effet toutes garanties réelles ou personnelles mobilières ou immobilières, hypothécaires ou autres,

- et toutes opérations civiles, financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières jugées utiles pour le développement de l'un des objets précités de la Société.

1.1.9. Droits des commanditaires

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

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

L'unique associé commandité de la Société, également gérant de la Société, est la société FDM GESTION (ancienne dénomination sociale : GFR DIVERSIFICATION), société par actions simplifiée au capital de 37 000 euros dont le siège social est situé 46, avenue Foch, 57000 Metz immatriculée au RCS de Metz sous le n° 450 140 298.

Les droits des commandités sont régis par le droit commun et par les dispositions statutaires suivantes : Aux termes de l'article 20-4 des statuts : « A l'exception des délibérations relatives à l'élection, à la démission ou à la révocation des membres du Conseil de Surveillance, aucune délibération ne peut être adoptée lors d'une assemblée générale ordinaire, sans l'accord unanime et préalable du ou des commandités. Ledit accord doit être recueilli par la gérance, préalablement à la réunion de ladite assemblée générale ordinaire.

Aux termes de l'article 21-3 des statuts : « Une délibération ne peut être adoptée, lors d'une assemblée générale extraordinaire, qu'avec l'accord unanime et préalable du ou des commandités ; toutefois, en cas de pluralité de commandités, les délibérations requises pour décider la transformation de la Société en société d'une autre forme ne nécessiteront l'accord préalable que de la majorité de ceux-ci.

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

1.1.11. Exercice social

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

1.1.12 Répartition statutaire des bénéfices (article 25 des statuts)

Sur le bénéfice distribuable de chaque exercice, il est d'abord prélevé une somme égale à 500 000 euros qui est versée à l'associé commandité es-qualité. Ce dividende précipitaire est cumulatif. Le solde du bénéfice

distribuable au titre de chaque exercice est réparti entre les actionnaires commanditaires étant précisé que les bénéfices exonérés provenant des opérations de location d'immeubles sont obligatoirement distribués à hauteur de 85 % avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation et que les bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles ou de participations dans des sociétés immobilières bénéficiant du régime SIIC sont obligatoirement distribués à hauteur de 50 % avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation, conformément au régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées auquel la société Foncière des Murs a opté.

Aux termes de l'article 25 des statuts :

« Le compte de résultat qui récapitule les produits et charges de l'exercice fait apparaître par différence, après déduction des amortissements et des provisions, le bénéfice (le « Bénéfice ») ou la perte de l'exercice.

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

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

Sur le bénéfice distribuable de chaque exercice, il est d'abord prélevé une somme égale à € 500 000 (cinq cent mille euros) qui est versé à l'associé commandité ès-qualité. Dans l'hypothèse où le bénéfice distribuable d'un exercice ne permettrait pas de verser intégralement à l'associé commandité le dividende ci-dessus visé, la somme restant à verser à l'associé commandité sur ce dividende précipitaire sera prélevée par priorité sur le bénéfice distribuable des exercices suivants et ce, sans limitation.

Les commanditaires ne pourront bénéficier d'aucun dividende au titre d'un exercice donné tant que le dividende précipitaire de cet exercice et les dividendes précipitaires des exercices précédents, alloués à l'associé commandité, n'auront pas été intégralement versés à ce dernier.

Le solde du bénéfice distribuable au titre de chaque exercice est réparti entre les propriétaires d'actions au prorata du nombre de leurs actions.

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

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

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

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

1.1.13 Assemblées Générales

1.1.13.1 Convocation – Admission – Quorum – Majorité (Article 19 à 21 des statuts)

Les assemblées générales d'actionnaires sont convoquées soit par la gérance, soit par le Conseil de Surveillance, ou par toute autre personne disposant de ce droit en vertu de la loi ou des statuts.

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

L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation. Toutefois, un ou plusieurs actionnaires représentant au moins la quotité du capital social fixée par la loi et agissant dans les conditions et selon les délais légaux, ont la faculté de requérir, par lettre

recommandée avec demande d'avis de réception, l'inscription à l'ordre du jour de l'assemblée de projets de résolutions.

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

Tout actionnaire a le droit d'assister aux assemblées générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, sur simple justification de son identité et de l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou d'un intermédiaire inscrit pour son compte.

Pour toute procuration d'un actionnaire sans indication de mandataire, le président de l'assemblée générale émettra un vote favorable à l'adoption des projets de résolutions présentés ou agréés par la gérance et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolutions. Pour émettre tout autre vote, l'actionnaire devra faire choix d'un mandataire, qui accepte de voter dans le sens indiqué par lui.

L'assemblée générale ordinaire annuelle examine le rapport de gestion préparé par la gérance ainsi que les rapports du Conseil de Surveillance et des commissaires aux comptes, discute et approuve les comptes annuels et les propositions d'affectation du résultat, dans les conditions fixées par les statuts et par la loi. En outre, l'assemblée générale ordinaire annuelle et toute autre assemblée générale ordinaire pourra nommer et démettre les membres du Conseil de Surveillance, nommer les commissaires aux comptes et se prononcer sur toutes questions de sa compétence incluses dans l'ordre du jour de l'assemblée, à l'exception de toutes celles relevant de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire.

L'assemblée générale ordinaire, réunit, dans les conditions fixées par la loi, tous les actionnaires remplissant les conditions fixées par la loi.

Aucune délibération ne peut être adoptée lors d'une assemblée générale ordinaire sans l'accord unanime et préalable du ou des commandités à l'exception des délibérations relatives à l'élection, à la démission ou à la révocation des membres du Conseil de Surveillance.

Les délibérations des assemblées générales ordinaires sont adoptées à la majorité des voix des actionnaires présents, représentés, ou ayant voté par correspondance à cette assemblée.

L'assemblée générale extraordinaire délibère valablement sur toutes modifications des statuts dont l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire est requise par la loi en vigueur.

Une assemblée générale extraordinaire réunit, dans les conditions fixées par la loi, tous les actionnaires remplissant les conditions fixées par la loi.

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

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

1.1.13.2 Droit de vote (Article 19 des statuts)

Chaque actionnaire a un nombre de voix égal au nombre d'actions qu'il possède ou représente.

Le droit de vote est exercé par le propriétaire des titres donnés en gage, par l'usufruitier dans les assemblées ordinaires et par le nu-propriétaire dans les assemblées extraordinaires.

1.1.13.3 Franchissement de seuils statutaires (Article 9 bis des statuts)

Les statuts prévoient une obligation de déclaration de franchissement de seuil à la hausse dès qu'un actionnaire commanditaire viendra à détenir au moins 1 % des droits de vote de Foncière des Murs SCA, cette déclaration devant être renouvelée chaque fois qu'un nouveau seuil de 1 % sera franchi.

Sans préjudice des dispositions visées à l'article L. 233-7 du Code de commerce, toute personne qui vient à posséder directement ou indirectement, au sens des dispositions dudit article L. 233-7, au moins 1 % des droits de vote est tenue, dans les cinq (5) jours de

l'inscription en compte des titres qui lui permettent d'atteindre ou de franchir ce seuil, de déclarer à la Société par lettre recommandée avec accusé de réception envoyée au siège social le nombre total d'actions et de droits de vote qu'elle possède.

Cette déclaration devra être renouvelée dans les conditions ci-dessus prévues chaque fois qu'un nouveau seuil de 1 % sera franchi.

A défaut d'avoir été régulièrement déclarées dans les conditions ci-dessus exposées, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification, à la demande consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant ensemble au moins 5 % du capital social. Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'auraient pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant.

1.1.13.4 Identification des détenteurs de titres au porteur et actionnaires étrangers (Article 8 des statuts)

Les actions sont nominatives ou au porteur au choix de l'actionnaire. Toutefois, tout actionnaire autre qu'une personne physique venant à détenir, directement ou par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, un pourcentage des droits à dividendes de la Société au moins égal à celui visé à l'article 208 C II ter du code général des impôts (un « Actionnaire Concerné ») devra impérativement inscrire l'intégralité des actions dont il est lui-même propriétaire au nominatif et faire en sorte que les entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce inscrivent l'intégralité des actions dont elles sont propriétaires au nominatif. Tout Actionnaire Concerné qui ne se conformerait pas à cette obligation, au plus tard le troisième jour ouvré précédant la date de toute assemblée générale des actionnaires de la Société, verrait les droits de vote qu'il détient, directement et par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, plafonnés, lors de l'assemblée générale concernée, au dixième du nombre d'actions qu'ils détiennent respectivement. L'Actionnaire Concerné susvisé retrouvera l'intégralité des droits de

vote attachés aux actions qu'ils détient, directement et par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, lors de la plus prochaine assemblée générale des actionnaires, sous réserve de la régularisation de sa situation par inscription de l'intégralité des actions qu'il détient, directement ou par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, sous la forme nominative, au plus tard le troisième jour ouvré précédent cette assemblée générale.

La Société est autorisée à faire usage à tout moment des dispositions prévues par les articles L 228-2 et suivants du Code de Commerce en matière d'identification de détenteurs de titres, conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires.

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

1.2. Renseignements de caractère général concernant le capital

1.2.1. Droits et obligations attachés aux actions (article 9 des statuts)

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

Les actionnaires ne répondent des dettes sociales que dans la limite de leur apport, soit à concurrence de la valeur des actions qu'ils possèdent.

Chaque action donne droit de participer aux assemblées d'actionnaires, avec voix délibérative, dans les conditions et sous les réserves prévues par la loi, les règlements et les statuts.

Toute personne possédant une ou plusieurs actions est tenue par les statuts et par toutes les décisions prises par les assemblées générales.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, les actionnaires devront faire leur affaire personnelle du regroupement d'actions nécessaires sans pouvoir rien prétendre de la Société.

Chaque action est indivisible à l'égard de la Société ; en conséquence, les propriétaires indivis sont tenus de se faire représenter auprès de la Société par un seul d'entre eux.

Chacune des actions donne droit, en cas de répartition ou de remboursement, à la même somme nette ; il sera, en conséquence, fait masse entre toutes les actions de toutes exonérations fiscales comme de toutes taxations susceptibles d'être prises en charge par la Société auxquelles cette répartition ou ce remboursement pourrait donner lieu.

Tout Actionnaire Concerné dont la situation propre ou celle de ses associés rend la Société redevable du prélèvement (le « Prélèvement ») visé à l'article 208 C II ter du Code Général des Impôts (un « Actionnaire à Prélèvement ») sera tenu d'indemniser la Société du prélèvement dû en conséquence de la distribution de dividendes, réserves, primes ou « produits réputés distribués » au sens du Code Général des Impôts.

Tout Actionnaire Concerné est présumé être un Actionnaire à Prélèvement. S'il déclare ne pas être un Actionnaire à Prélèvement, il devra en justifier à la Société en fournissant au plus tard cinq (5) jours ouvrés avant la mise en paiement des distributions un avis juridique satisfaisant et sans réserve émanant d'un cabinet d'avocats de réputation internationale et ayant une compétence reconnue en matière de droit fiscal français attestant qu'il n'est pas un Actionnaire à Prélèvement et que les distributions mises en paiement à son bénéfice ne rendent pas la Société redevable du Prélèvement.

Dans l'hypothèse où la Société détiendrait, directement ou indirectement, un pourcentage des droits à dividendes au moins égal à celui visé à l'article 208 C II ter du code général des impôts ou plus d'une ou plusieurs sociétés d'investissements immobiliers cotées visées à l'article 208 C du code général des impôts (une « SIIC Fille ») et, où la SIIC Fille, du fait de la situation de l'Actionnaire à Prélèvement, aurait acquitté le Prélèvement, l'Actionnaire à Prélèvement devra, selon le cas, indemniser la Société soit, pour le montant versé à titre d'indemnisation par la Société à la SIIC Fille au titre du paiement du Prélèvement par la

SIIC Fille soit, en l'absence d'indemnisation de la SIIC Fille par la Société, pour un montant égal au Prélèvement acquitté par la SIIC Fille multiplié par le pourcentage des droits à dividende de la Société dans la SIIC Fille, de telle manière que les autres actionnaires de la Société ne supportent pas économiquement une part quelconque du Prélèvement payé par l'une quelconque des SIIC dans la chaîne des participations à raison de l'Actionnaire à Prélèvement (l'« Indemnisation Complémentaire »). Le montant de l'Indemnisation Complémentaire sera supporté par chacun des Actionnaires à Prélèvement en proportion de leurs droits à dividendes respectifs divisé par les droits à dividendes totaux des Actionnaires à Prélèvement.

La Société sera en droit d'effectuer une compensation entre sa créance indemnitaire à l'encontre de tout Actionnaire à Prélèvement, d'une part, et les sommes devant être mises en paiement par la Société à son profit, d'autre part. Ainsi, les sommes prélevées sur les bénéfices de la Société exonérés d'impôt sur les sociétés en application de l'article 208 C II du code général des impôts devant, au titre de chaque action détenue par ledit Actionnaire à Prélèvement, être mises en paiement en sa faveur en application de la décision de distribution susvisée ou d'un rachat d'actions, seront réduites à concurrence du montant du Prélèvement dû par la Société au titre de la distribution de ces sommes et/ou de l'Indemnisation Complémentaire.

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

La Société et les Actionnaires Concernés coopéreront de bonne foi en sorte de quoi soient prises toutes mesures raisonnables pour limiter le montant du Prélèvement dû ou à devoir et de l'indemnisation qui en a résulté ou qui en résulterait.

1.2.2. Capital social

Le capital social est de 199 783 888 €, divisé en 49 945 972 actions de 4 € de nominal chacune.

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

1.2.3. Évolution du capital

Dates	Nombre d'actions	Nominal (€)	Capital (€)
Total au 1er janvier 2008	49 945 972	4	199 783 888
Total au 31 décembre 2008	49 945 972	4	199 783 888

1.2.4. Forme des actions (article 8 des statuts)

Les actions donnent lieu à une inscription en compte au nom de leur propriétaire selon les modalités prévues par la loi et les règlements en vigueur. Elles sont nominatives ou au porteur au choix de l'actionnaire.

1.2.5. Transmission des actions (article 8 des statuts)

Les actions sont librement cessibles et transmissibles selon les modalités prévues par la loi et les règlements en vigueur. La cession des actions s'opère, à l'égard de la Société et des tiers, par un virement de compte à compte.

1.2.6. Instruments financiers non représentatifs du capital

Néant.

1.2.7. Autorisation d'augmentation du capital social

L'Assemblée Générale du 15 Avril 2008, dans sa dix-neuvième résolution ci-après reproduite, a délégué à la gérance la faculté de décider l'augmentation du capital social de la Société, par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, dans la limite d'un montant de 20 000 000 €.

« L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, et après avoir pris connaissance du rapport du Gérant :

■ autorise le Gérant, conformément aux dispositions de l'article L. 225-130 du Code de commerce, à décider l'augmentation du capital de la Société, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il

appréciera, par incorporation au capital de tout ou partie des réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont l'incorporation au capital serait admise, à réaliser par émission d'actions nouvelles attribués gratuitement ou par élévation de la valeur nominale des actions de la Société ou par l'emploi conjoint de ces deux procédés ;

■ décide que le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder un montant de 20 000 000 € (vingt millions d'euros), montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles ;

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

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

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

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

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

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

4. fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles ;

5. accomplir, soit par lui-même, soit par mandataire, tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la présente résolution ; et

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

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

L'Assemblée Générale du 15 Avril 2008, dans sa vingtième résolution ci-après reproduite, a délégué à la gérance la faculté de décider l'augmentation du capital social de la Société en faveur des salariés adhérents à un plan d'épargne d'entreprise, dans la limite d'un montant de 10 000 000 €.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du gérant et du conseil de surveillance, et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et statuant conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants, L. 225-138 et suivants du Code de commerce et L. 443-1 et suivants du Code du travail (ou L. 3331-1 et suivants du Code du travail à compter du 1er mai 2008) :

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

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

■ décide, que la décote offerte ne pourra excéder 20 % de la moyenne des derniers cours cotés de l'action de la Société lors des vingt jours de négociation précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture des souscriptions, et 30 % de la même moyenne lorsque la

durée d'indisponibilité prévue par le plan est supérieure ou égale à dix ans ;

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

■ décide que dans les limites fixées ci-dessus, le gérant aura tous pouvoirs, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente autorisation, notamment à l'effet de :

1. arrêter, dans les limites ci-dessus, les caractéristiques, montant et modalités de toute émission ;
2. déterminer que les émissions ou les attributions pourront avoir lieu directement au profit des bénéficiaires ou par l'intermédiaire d'organismes collectifs ;
3. procéder aux augmentations de capital résultant de la présente délégation, dans la limite du plafond déterminé ci-dessus ;
4. fixer le prix de souscription des actions de numéraire conformément aux dispositions légales ;
5. prévoir en tant que de besoin la mise en place d'un plan d'épargne entreprise ou la modification de plans existants ;
6. arrêter la liste des sociétés dont les salariés seront bénéficiaires des émissions réalisées en vertu de la présente délégation, fixer le délai de libération des actions, ainsi que, le cas échéant, l'ancienneté des salariés exigée pour participer à l'opération, le tout dans les limites légales ;
7. procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du pair de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres ;
8. accomplir, soit par lui-même, soit par mandataire, tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de la délégation faisant l'objet de la présente résolution ; et
9. modifier les statuts en conséquence et, généralement, faire le nécessaire.

La présente autorisation remplace toute autorisation précédemment consentie portant sur le même objet et annule cette dernière pour sa partie non utilisée. L'assemblée générale approuve, en tant que de besoin,

les opérations effectuées par la Société au titre de la délégation susvisée.

1.2.8. Autres titres donnant accès au capital

Néant.

1.2.9. Nantissements, garanties, sûretés

1.2.9.1 Tableau relatif aux engagements hors bilan

(en K€)	31/12/2008	31/12/2007
Cautions de contre garantie sur marchés		
Créances cédées non échues		
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	2 920 022	2 786 091
Autres engagements donnés		
TOTAL	2 920 022	2 786 091

1.2.9.2 Nantissements au 31 décembre 2008

Type de nantissements/hypothèques (en K€)	Montant d'actifs nantis	Total du poste de bilan	% correspondant
Sur immobilisations corporelles	-	666	0,0 %
Sur immeubles de placement	2 880 512	3 190 399	90,3 %
Sur immeubles destinés à la vente	39 510	39 510	100,0 %
Sur immobilisations financières	-	1 909	0,0 %
TOTAL	2 920 022	3 232 484	90,3 %

Engagements de financement

Au 31 décembre 2008, la société dispose de 210,7 M€ de financements mobilisables à tout moment, garantis par des nantissements de titres et par une promesse d'affectation hypothécaire.

Garanties hypothécaires

Les 65 maisons de retraite et maisons de santé détenues par Foncière des Murs et ses filiales en pleine propriété sont données en garantie dans le cadre de leur financement.

Les 202 hôtels détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.

Les 71 restaurants Courtepaille détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèques de premier rang).

Les 58 jardineries détenues par Foncière des Murs en pleine propriété sont données en garantie dans le cadre de leur financement.

Les 91 restaurants Quick détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.

Cessions de créances portant sur les loyers

Des actes de cession de créances Dailly de loyers ont été souscrits entre les banques prêteuses et les sociétés Foncière des Murs, Foncière Otello, Hotel 37 place René Clair, Foncière Antwerp Center, Foncière Bruxelles expo Atomium, 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 Mamilau, SCI Nouvelle Lacedepe, SCI Nouvelle Victor Hugo, SCI Victor Hugo, Fonciage, SCI Frejus,

SCI Kerinou, SCI Le Chesnay, SCI Marcq en Baroeul, SCI Actifoncier, SCI Castel Immo, SCI de la Noue, SCI Pontlieue Tironneau, SCI Saint Mandrier.

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

Au 31 décembre 2008, 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 Hôtel 37 Place René Clair, Foncière, SCI Actifoncier, SCI Castel Immo, SCI de la Noue, SCI Pontlieue Tironneau, SCI Saint Mandrier sont nanties dans le cadre du financement Natixis/BNP de 500 M€, soit 99,99% du capital. Les parts des sociétés SARL Medi 5000, SARL SFS, SAS Milauma sont également nanties à 100%.

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

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

Engagements relatifs aux travaux des hôtels

Dans le cadre de l'accord de partenariat conclu entre Accor et le groupe Foncière des Murs, la société s'est engagé à prendre en charge un montant de travaux de 10,8 M€ sur 5 hôtels. Il y a eu au jour de la clôture 3,7 M€ de travaux déjà réalisés. La société reste engagée sur un montant de 7,1 M€ à la clôture de l'exercice 2008.

Engagements relatifs aux travaux Sunparks

Foncière des Murs a conclu un accord de partenariat lors de l'acquisition des actifs, qui prévoit la mise en œuvre de travaux concernant les villages de vacances, dont le plan spécifique est réparti sur 2 ans, et dont la date prévisionnelle d'achèvement est fixée au 1^{er} octobre 2009.

Le montant total relatif à cet engagement était de 20 M€. Il y a eu au jour de la clôture 6,6 M€ de travaux déjà réalisés générant 0,1 M€ de loyers sur 2008. Il reste donc une dette de 13,4 M€ au 31 décembre 2008. A l'issue de ces travaux, des loyers complémentaires correspondant à 6,2 % des dépenses décaissées sont attendus.

Engagements relatifs aux travaux Da Balaïa

La société Portmurs SA et la succursale au Portugal du Club Méditerranée SA ont conclu un accord de partenariat lors de l'acquisition de la société par Foncière des Murs, qui prévoit la mise en œuvre de travaux concernant le village de vacances, dont le plan spécifique est réparti sur 2 ans, dont la date prévisionnelle d'achèvement est fixée au 30 avril 2009.

Le montant total relatif à cet engagement était de 6,7 M€. Il y a eu au jour de la clôture 0,9 M€ de travaux déjà réalisés. Il reste donc une dette de 5,8 M€ au 31 décembre 2008. A l'issue de ces travaux, des loyers complémentaires correspondant à 6,8 % à hauteur de 5 M€ de dépenses décaissées et à 7,25 % pour 1,7 M€ de dépenses seront appelés.

Engagements relatifs aux travaux Générale de Santé

Foncière des Murs a conclu un accord de partenariat avec Générale de Santé, qui prévoit la mise en œuvre de travaux concernant les cliniques du groupe.

Le montant total relatif à cet engagement est de 0,7 M€ d'ici au 31 décembre 2009.

Engagements relatifs aux travaux Korian

Foncière des Murs a conclu un accord de partenariat avec Korian, qui prévoit la mise en œuvre de travaux concernant les EPHAD et cliniques du groupe.

Le montant total relatif à cet engagement est de 0,9 M€ d'ici au 31 décembre 2009.

1.2.10. Pacte d'actionnaire

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

A l'effet d'organiser leurs relations au sein de la société Foncière des Murs SCA, Foncière des Régions, Prédica, Pacifica, ACM Vie et La Fédération Continentale ont signé, le 29 novembre 2004, un pacte d'actionnaires qui demeurera en vigueur pour une première période de cinq (5) années commençant à courir à compter de la date de sa signature, puis qui sera renouvelé tacitement par périodes successives de même durée sauf

dénonciation par l'une des parties. Ce pacte rappelle les engagements d'apports en numéraire que les parties audit pacte se sont engagées à réaliser et en précise les modalités, il prévoit en outre une période d'inaliénabilité de six (6) mois à compter de sa signature durant laquelle les actions de la Société détenues par les parties au pacte ne pourront faire l'objet d'une cession à un tiers, les cessions intra-groupe demeurant en revanche permises. Une cession, au sens du pacte, est une opération à titre onéreux ou gratuit entraînant le transfert de la pleine propriété, de la nue-propriété ou de l'usufruit de valeurs mobilières émises par la Société, qu'il s'agisse notamment de cessions, d'échanges, d'apports, de fusions, de transmissions universelles de patrimoines, de constitutions de trusts, de donations ou d'adjudications au profit de toute personne attributaire d'un gage. Par ailleurs, Monsieur Christian Baverey, bénéficiant d'une promesse d'achat consentie par Foncière des Régions portant sur ses actions de la Société, le pacte stipule que, dans l'hypothèse où Foncière des Régions serait tenue (en application des dispositions de l'article 234-5 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers) de déposer un projet d'offre publique du fait de l'exercice de ladite promesse par Monsieur Christian Baverey, les investisseurs s'engagent à ne pas apporter à ladite offre publique les actions de la Société qu'ils détiennent. Le pacte prévoit un droit de première offre dans le cas où une partie souhaiterait céder tout ou partie de ses actions de la Société dans la mesure où les actions dont la cession est envisagée seraient constitutives d'un bloc au sens de l'article 516-2 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers. Dans cette hypothèse, les autres

investisseurs bénéficieront d'un délai de 10 jours à compter de la réception de la notification adressée par l'investisseur souhaitant céder ses titres pour, séparément ou conjointement, transmettre à l'investisseur sortant une offre d'acquisition portant sur le bloc de titres dont le transfert est envisagé.

Le pacte prévoit également un engagement de discussion de bonne foi dans le cas où une partie au pacte souhaiterait procéder à une cession sur le marché de tout ou partie de ses actions de la Société représentant au moins 1 % du capital de la Société. Dans cette hypothèse il s'engage à informer par avance les autres parties de ses intentions et, si nécessaire, à se rapprocher et à discuter de bonne foi avec les autres Investisseurs dans l'objectif d'éviter toutes démarches de nature à perturber le bon fonctionnement du marché. Les parties au pacte ont par ailleurs prévu de répartir entre elles les sièges au Conseil de Surveillance de Foncière des Murs SCA au prorata de leurs participations au capital de la Société. Il est enfin précisé que la partie fixe de la rémunération du gérant prévue à l'article 11 des statuts (relative à la gestion administrative de la Société) sera revue par les parties au pacte à l'issue de l'exercice clos le 31 décembre 2005 et, au-delà, à la demande du gérant ou des parties au pacte, et que dans le cas où apparaîtrait une différence substantielle entre le temps passé par le gérant au titre de cette mission de gestion administrative et le montant indiqué dans les statuts, il sera proposé à l'assemblée générale extraordinaire de la Société de modifier le montant de la rémunération fixe prévu audit article 11 afin de tenir compte de cette différence.

1.3. Répartition du capital et des droits de vote

Évolution de la répartition au cours des 3 derniers exercices :

	31/12/2008			31/12/2007			31/12/2006		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
Famille									
BAVEREY				-	-	-	41 966	0,40	0,40
FONCIERE DES REGIONS	14 463 848	28,96	28,96	14 253 364	28,54	28,54	2 459 258	23,63	23,63
ACM	8 637 100	17,29	17,29	8 637 100	17,29	17,29	2 159 290	20,75	20,75
PREDICA	7 522 176	15,06	15,06	7 522 176	15,06	15,06	1 880 544	18,07	18,07
GENERALI VIE	8 272 782	16,56	16,56	8 272 782	16,56	16,56	2 005 763	19,28	19,28
PACIFICA	1 114 920	2,23	2,23	1 114 920	2,23	2,23	278 730	2,68	2,68
CARDIF	5 095 291	10,20	10,20	4 129 498	8,27	8,27	860 311	8,27	8,27
NOVAE	218 688	0,44	0,44	218 688	0,44	0,44	45 560	0,44	0,44
BOSSUET	52 800	0,09	0,09	52 800	0,11	0,11	11 000		
Public	4 568 367	9,15	9,15	5 744 644	10,74	10,74	662 989	6,37	6,37
TOTAL	49 945 972	100	100	49 945 972	100	100	10 405 411	100	100

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

En date du 25 janvier 2008, la société SOGECAP, société du groupe SOCIETE GENERALE a franchi à la hausse le seuil de 1 % des droits de vote.

En date des 25 et 30 juillet 2008, la société Cardif Assurance Vie a franchi à la hausse le seuil légal et statutaire de 10 % du capital et des droits de vote.

En vertu de l'article L233-7 du Code de commerce, la société Cardif Assurance Vie a publié sur le site AMF une déclaration d'intention le 1er août 2008 dans laquelle la société précise qu'elle n'a pas l'intention de prendre le contrôle de la société Foncière des Murs mais envisage de poursuivre ses achats dans les douze prochains mois.

1.4. Evolution du cours de l'action Foncière des Murs SCA

Les actions de Foncière des Murs sont admises aux négociations sur le marché d'Euronext Paris, compartiment B.

Sur l'ensemble de l'exercice 2008, le cours de bourse de l'action Foncière des Murs SCA a évolué comme suit :

	Plus Haut Cours	Plus bas cours	Nombre de titre échangés	Nombre de séances de cotation
janvier 2008	23,16	19,85	235 343	22
février 2008	24,8	21,5	200 946	21
mars 2008	25	23,08	85 655	19
avril 2008	24,49	22,7	26 682	22
mai 2008	23,25	22,7	47 452	21
juin 2008	23,05	22,7	171 178	21
juillet 2008	22,94	22,2	841 147	23
août 2008	22,89	21,41	21 202	21
septembre 2008	22,48	19,51	24 882	22
octobre 2008	20,18	14,98	41 635	23
novembre 2008	16	12,3	32 847	20
décembre 2008	12,74	10,16	53 788	21

2. PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ

2.1 Historique

Créée en 1900, puis introduite en Bourse dès 1903, la société Etablissements Ferrand et Renaud avait pour activité la fabrication de pâtes alimentaires et tous autres produits se rattachant à cette industrie.

En 1961, la société a apporté son fonds industriel et commercial aux sociétés nouvelles Régia-Scaramelli et Semoulerie de Bellevue, et l'ensemble immobilier constituant l'usine de Lyon à une société nouvelle. Suite à ces apports, elle est devenue une société holding.

Depuis 2001, date de la cession du dernier actif immobilier significatif, l'activité de Ferrand et Renaud se limitait à la détention d'une participation de 35% dans Oralia Investissements, société d'administration de biens et d'un portefeuille de valeurs mobilières.

L'exercice 2004 de Ferrand et Renaud a été marqué par la cession de quelques actifs représentant une faible valeur unitaire mais surtout par la cession le 29 novembre 2004, de l'intégralité de la participation

dans Oralia à son actionnaire majoritaire actuel pour une valeur de 11 480 433 € et de sa filiale Immobilière Foch à Monsieur Christian Baverey.

Le 30 novembre 2004, Ferrand et Renaud, devenu Foncière des Murs SCA, a procédé à l'acquisition de la SCI Foncière des Murs. Cette opération s'inscrit dans le cadre du projet de redéploiement de la société vers une activité de société foncière spécialisée dans la détention longue durée de murs d'exploitation dans les secteurs de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large.

Au 31 décembre 2008, Foncière des Murs détient un patrimoine de 62 murs de santé exploités par le groupe Korian (58 actifs) et le groupe Générale de Santé (4 actifs), 202 murs d'hôtels exploités par les groupes Accor (196 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie) et Metha (3 hôtels), 174 murs de restaurants exploités par les groupes Quick (103 restaurants) et Courtepaille (71 restaurants) et 63 murs de loisirs exploités par les groupes Jardiland (58 actifs), Club Méditerranée (1 actif), et Pierre&Vacances (4 actifs).

2.2 Organigramme du groupe

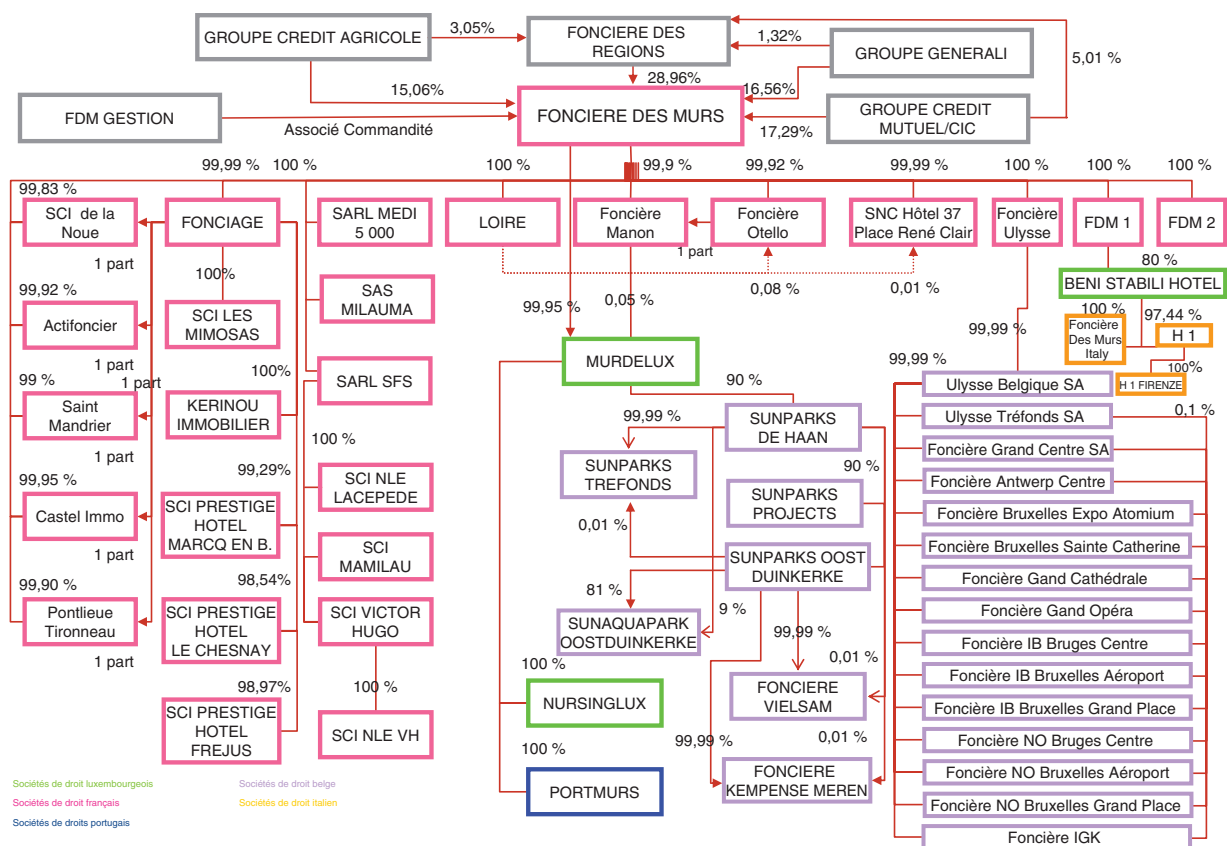
Foncière des Régions détient 28,96% du capital de Foncière des Murs, le tableau de répartition du capital de Foncière des Régions est détaillé ci-dessous :

DENOMINATION DES ACTIONNAIRES	SIEGE	NOMBRE D' ACTIONS	%
Groupe BATIPART	46 avenue Foch - 57000 Metz	7 112 922	17,31
Groupe DELFIN	26 b boulevard Royal - L-2449 Luxembourg	10 064 409	24,49
ACM VIE SA	34 rue du Wacken - 67000 Strasbourg	2 083 336	5,07
PREDICA	50/56 rue de la Procession - 75015 Paris	1 270 224	3,09
CIAL	31 rue Jean Wenger Valentin - 67000 Strasbourg	882 760	2,15
Groupe COVEA FINANCE	7 Place des Cinq Martyrs du Lycée Buffon -75017 Paris	3 440 528	8,37
Groupe AXA	100 Espl. Du Général de Gaulle - 92932 La Défense	780 107	1,90
CARDIF ASSURANCE VIE	1 Bd Haussmann - 75009 Paris	1 121 917	2,73
BANQUE POPULAIRE LORRAINE CHAMPAGNE	3 rue François de Curel - 57000 Metz	616 399	1,50
GENERALI VIE	7 boulevard Haussmann - 75009 Paris	201 250	0,49
FLOTTANT, NOMINATIFS ET AUTRES PORTEURS		13 513 869	32,89
TOTAL		41 087 721	100,00

Les droits de vote correspondent à leur pourcentage de détention dans le capital.

Relations intra-groupe

Les différents contrats de prestations existant entre Foncière des Murs, son gérant commandité FDM Gestion et sa maison mère Foncière des Régions, qu'ils soient statutaires ou conventionnels, et relatifs à la gestion de la société ou à la gestion des actifs, sont appliqués dans les mêmes conditions, notamment de rémunération (i.e. sans marge) entre Foncière des Murs et ses filiales qui portent des actifs, ces dernières ayant toute une forme juridique leur assurant la transparence avec la société mère (SCI, SNC, SAS) et étant toutes détenues à 100% (cf. organigramme ci-après).



3. ADMINISTRATION, DIRECTION ET CONSEIL DE SURVEILLANCE

3.1 DIRECTION

La Société est gérée et administrée par un ou plusieurs gérants. Le premier gérant, nommé pour une durée de six années est la société FDM Gestion, société par actions simplifiée au capital de 37 000 euros dont le siège social est situé 46, avenue Foch, 57000 Metz immatriculée au RCS de Metz sous le n° 450 140 298.

Au cours de l'existence de la Société, tout nouveau gérant est désigné à l'unanimité des commandités, avec l'accord du Conseil de Surveillance ou, le cas échéant, de l'assemblée.

La société FDM Gestion, nommée en qualité de premier gérant de la Société sera réputée démissionnaire d'office de ses fonctions de gérant dans le cas où elle cesserait d'être contrôlée directement ou indirectement au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce par la société Foncière des Régions, sauf si le nouvel actionnaire de contrôle dudit gérant a été agréé par le Conseil de Surveillance.

Lorsque les fonctions d'un gérant prennent fin, la gérance est exercée par le ou les gérants restant en fonction, sans préjudice du droit des commandités de nommer un nouveau gérant en remplacement, ou de renouveler le gérant sortant.

En cas de cessation des fonctions d'un gérant unique, il est procédé à la nomination d'un ou plusieurs nouveaux gérants, ou au renouvellement du gérant unique ; toutefois, dans l'attente de cette ou ces nominations, la gérance est assurée par le ou les commandités qui peuvent alors déléguer tous pouvoirs nécessaires pour la direction des affaires sociales jusqu'à nomination du ou des nouveaux gérants.

Chaque gérant peut être révoqué à tout moment pour incapacité (qu'elle soit la conséquence d'une procédure collective ou non) ou pour toute autre cause par décision unanime des commandités ; chaque gérant peut également être révoqué pour cause légitime par une décision de justice.

3.2 POUVOIRS DU GÉRANT (ARTICLES 10 À 14 DES STATUTS)

Le gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi ou par les présents statuts aux assemblées d'actionnaires et au Conseil de Surveillance. Dans le cadre de son mandat, le gérant assurera notamment les fonctions de direction de la Société, d'établissement et de mise en œuvre des budgets et des plans d'affaires, de gestion administrative, comptable, juridique et financière, de reporting aux associés et de recherche d'acquisitions de nouveaux investissements.

Il est à cet égard précisé que le gérant de la société devra, aux termes de l'article 14 des statuts, obtenir l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance, statuant à la majorité des trois cinquièmes, sur les opérations de souscription d'emprunts bancaires, d'achat d'immeubles ou de titres de participations, de désinvestissement et d'octroi de toute garantie, lettre de confort ou sûreté lorsque leur montant dépassera 10 millions d'euros.

Rémunération du Gérant (article 11 des statuts)

A compter du 1er janvier 2007, la société FDM Gestion, gérante, aura droit à une rémunération annuelle au titre de ses fonctions se montant à :

■ 150.000 € (cent cinquante mille euros), ce montant étant révisé annuellement de plein droit et sans aucune formalité ni demande en fonction des variations de l'indice Syntec selon la formule suivante: $P1 = P0 \times (S1/S0)$ où :

- P1 = prix révisé
- P0 = prix d'origine
- S0 = indice Syntec publié à la date de la précédente révision ou indice d'origine
- S1 = dernier indice Syntec publié à la date de révision.

Le taux de variation indiciaire annuel sera calculé en fonction du dernier indice publié au 1er janvier 2005 correspondant à l'indice du mois de décembre 2004 puis ensuite de l'indice mensuel strictement correspondant des années suivantes.

Dans le cas où l'indice viendrait à disparaître, ou ne pourrait recevoir application pour quelque cause que ce soit, il lui sera substitué l'indice de remplacement ou à défaut, tout indice similaire.

■ Plus 2,5 % (HT) des loyers (HT et hors charges) des immeubles propriété de la Société ou des sociétés contrôlées directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce, par la Société.

■ Plus 8.000 € (huit mille euros) par société contrôlée directement ou indirectement par la Société au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce et 15.000 € (quinze mille euros) pour chaque société étrangère contrôlée, directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce par la Société et dont cette dernière assure la gestion.

Par ailleurs, en cas d'acquisition, de construction, d'extension, rénovation ou restructuration d'un immeuble affecté à l'activité de la Société, le gérant aura droit à une rémunération spécifique égale à 1 % (HT) de l'engagement financier total que représenterait alors cet investissement pour la Société jusqu'à concurrence d'un engagement financier total, pour une même opération, de 250.000.000 € (deux cent cinquante millions d'euros). Dans l'hypothèse où l'engagement financier total pour une même opération excéderait 250.000.000 €, la rémunération du gérant prévue au paragraphe précédent pour la tranche excédant 250.000.000 € sera fixée par le Conseil de Surveillance sans pouvoir être inférieure à 0,4 % ni excéder 1 % (HT) de ladite tranche excédentaire.

En outre, en cas de cession d'actifs ou de sociétés contrôlée, directement ou indirectement, au sens de

l'article L. 233-3 du Code de Commerce par la Société, le gérant aura droit à une rémunération égale à 1 % du prix net vendeur avec un minimum de 15.000 € HT.

Aucune autre rémunération ne peut être attribuée aux gérants, en raison de leur fonction, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord unanime des commandités.

Le ou les gérants ont droit, en outre, au remboursement de toutes les dépenses et frais de toute nature découlant du recours, effectué dans l'intérêt de la Société ou des sociétés qu'elle contrôle, directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce, à des prestataires de services extérieurs.

3.3 CONSEIL DE SURVEILLANCE (ARTICLES 12 À 15 DES STATUTS)

La Société est pourvue d'un Conseil de Surveillance de trois membres au moins et de douze membres au plus choisis exclusivement parmi les actionnaires n'ayant ni la qualité de commandité ni celle de gérant.

Les membres du Conseil de Surveillance sont nommés ou révoqués par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, les actionnaires ayant la qualité de commandité ne pouvant participer au vote des résolutions correspondantes.

La durée des fonctions des membres du Conseil de Surveillance est de trois années au plus et chaque membre doit être propriétaire d'au moins une action de la Société.

Les membres du Conseil de Surveillance ne perçoivent pas de rémunération au titre de leur mandat.

3.3.1 Composition du Conseil de Surveillance de Foncière des Murs

Le Conseil de Surveillance est composé de 11 membres, personnes physiques ou personnes morales, choisis parmi les actionnaires. Les autres mandats exercés par chacune de ces personnes sont indiqués ci-après au paragraphe 3.3.2.3.

NOM et PRENOM	TITRE	DATE DE RENOUVELLEMENT	EXPIRATION du MANDAT à l'AGO tenue en
Monsieur Christophe KULLMANN	Président du Conseil	15/04/2008	2011
Monsieur Charles RUGGIERI	Membre du Conseil	15/04/2008	2011
Monsieur Laurent CAZELLES	Membre du Conseil	15/04/2008	2011
GENERALI France ASSURANCES Représentée par M. Philippe DEPOUX	Membre du Conseil	15/04/2008	2011
FONCIERE DES REGIONS représentée par M. Denis MOSCOVICI	Membre du Conseil	15/04/2008	2011
PACIFICA représentée par M. Pierrick LOUIS	Membre du Conseil	15/04/2008	2011
PREDICA représentée par M. Emeric SERVIN	Membre du Conseil	15/04/2008	2011
ACM VIE représentée par M. Maurice MISCHLER	Membre du Conseil	15/04/2008	2011
ACM IARD représentée par M. Pierre BIEBER	Membre du Conseil	15/04/2008	2011
Generali Vie représentée par M. Sébastien PEZET	Membre du Conseil	15/04/2008	2011
CARDIF ASSURANCE VIE représentée par Mme Nathalie ROBIN	Membre du Conseil	15/04/2008	2011

La société FONCIERE DES REGIONS est depuis le 28 janvier 2009 représentée par Monsieur Marc Henrion en remplacement de Monsieur Denis Moscovici.

Par ailleurs, le Conseil de Surveillance du 18 février 2009 a constaté que la société ACM IARD SA représentée par Monsieur Pierre Bieber a démissionné de ses fonctions de membre du Conseil de Surveillance et a décidé de coopter en remplacement Monsieur Pierre Latrobe pour la durée restant à courir de son mandat, soit jusqu'à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010, sous réserve de la ratification de cette nomination par la prochaine assemblée générale du 8 avril 2009.

3.3.2 Fonctionnement du Conseil de Surveillance

3.3.2.1 Pouvoirs du conseil (article 14 des statuts)

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

Il établit un rapport à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire annuelle, qui statue sur les comptes de la Société ainsi que lors de toute augmentation ou réduction de capital proposée aux actionnaires.

L'autorisation préalable du Conseil de Surveillance, statuant à la majorité des 3/5e, est requise préalablement à la mise en oeuvre par le gérant des opérations suivantes :

- souscription d'emprunts bancaires ;
- achat d'immeubles ou de titres de participations ;
- désinvestissements ;
- octroi de toute garantie, lettre de confort ou sûreté ;

lorsque leur montant dépassera 10.000.000 euros.

Lorsque leur montant n'excédera pas 50.000.000 €, l'autorisation préalable du conseil de surveillance pourra intervenir dans un acte unique signé par les membres du conseil de surveillance statuant à la majorité des 3/5ème.

Il peut en outre, dans la limite d'un certain montant annuel qu'il déterminera, autoriser le gérant à donner des garanties au nom de la Société.

Le Conseil de Surveillance se réunit au moins quatre fois par an, à raison d'une fois par trimestre, le gérant devant communiquer au Conseil de Surveillance les informations suivantes prenant en compte, le cas échéant, de manière consolidée les activités de la Société et de ses filiales :

- lors de la réunion du Conseil de Surveillance tenue durant le deuxième trimestre d'un exercice, le projet de bilan consolidé, de compte de résultat consolidé, le projet de tableau des flux financiers consolidés, le rapport du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés;
- lors de la réunion du Conseil de Surveillance tenue le quatrième trimestre de chaque exercice, un budget annuel consolidé ainsi que les prévisions annuelles de trésorerie de la Société ainsi que la trésorerie consolidée de la Société et de ses filiales ;

- lors de chacune des réunions trimestrielles, un rapport d'activité, comprenant l'ensemble des éléments définis par le Conseil de Surveillance, et un descriptif des événements majeurs survenus au cours du trimestre écoulé.

Plus généralement, le gérant devra communiquer au Conseil de Surveillance les mêmes documents que ceux mis à disposition des commissaires aux comptes ainsi que tout document ou information que le Conseil de Surveillance pourrait raisonnablement demander.

L'accord préalable du Conseil de Surveillance est également requis pour la nomination ou le renouvellement de tout gérant à l'exception de la nomination du premier gérant.

Dans ce cadre, le Conseil de Surveillance dispose d'un délai maximum de vingt (20) jours à compter de la notification qui lui est faite par les associés commandités du projet de nomination ou de renouvellement, pour donner ou refuser son accord.

Dans le cas où, à deux reprises successives à l'intérieur d'une période de deux mois, le Conseil de Surveillance aurait refusé cet accord pour deux candidats successifs, alors que la Société est dépourvue de gérant et que la gérance est exercée provisoirement par les associés commandités, l'accord pourra être donné par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires statuant à la majorité, convoquée par le ou les associés commandités lui soumettant un seul de ces deux candidats.

Au cas où l'accord du Conseil de Surveillance ou de l'assemblée n'aurait pas été obtenu en application des paragraphes ci-dessus, le ou les commandités nommeront une troisième personne. A défaut d'accord du Conseil de Surveillance sur cette nouvelle personne, sa nomination sera soumise à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires qui ne pourra refuser son accord qu'à la majorité des deux tiers des actionnaires présents ou représentés.

3.3.2.2 Réunions du conseil (article 13 des statuts)

Le conseil se réunit aussi souvent que les intérêts de la Société l'exigent et, en tout état de cause, au moins quatre fois par an afin, notamment, d'entendre le

rapport de la gérance sur les activités de la Société. Sauf cas d'urgence, la convocation des membres du Conseil de Surveillance doit intervenir au moins une semaine avant la date de tenue du conseil.

Les réunions peuvent être convoquées par le président du conseil, ainsi que par la moitié au moins de ses membres, ou par chacun des gérants et commandités de la Société. Le ou les gérants doivent être convoqués aux réunions auxquelles ils assistent à titre simplement consultatif.

La présence de la moitié au moins des membres est nécessaire pour la validité de ses délibérations.

Les délibérations sont prises à la majorité des membres présents ou représentés et pouvant prendre part au vote. Tout membre du Conseil de Surveillance peut se faire représenter par un autre membre du conseil sur présentation d'un pouvoir exprès étant précisé qu'un membre du conseil pourra représenter plusieurs membres. En cas de partage des voix, la voix du président sera prépondérante.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les membres du conseil qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence.

Les commissaires aux comptes sont convoqués aux réunions du Conseil de Surveillance qui examinent les comptes annuels ou intermédiaires.

3.3.2.3 Détails sur les membres de ces organes

Direction de la société

Nom et prénom	Titre	Date de 1 ^{ère} nomination	Expiration du mandat à l'AGO tenue en
FDM Gestion représentée par Monsieur Yan PERCHET	Gérant commandité	30/11/2004	2010
	Président exécutif	-	-

Mandats exercés par FDM GESTION de 2004 à 2008 :

■ Gérant commandité de la société FONCIERE DES MURS SCA ;

A- Mandats exercés par Yan Perchet au titre de l'année 2008 :

- Membre du Directoire :
 - FONCIERE DES REGIONS SA
- Président Directeur Général de :
 - PRIMABAIL SA
- Président du Conseil de Surveillance
 - FONCIERE EUROPE LOGISTIQUE SCA
- Président du Conseil d'Administration
 - PARCS GFR

- Président de :
 - FDM GESTION SAS
 - FONCIERE ULYSSE SAS
 - FDM 1 SAS
 - FDM 2 SAS
 - MILAUMA SAS
 - BP 3000
- Administrateur de :
 - BENI STABILI HOTEL SA (société de droit luxembourgeois)
 - FINANCIERE DU DOME
 - BENI STABILI SPA (société de droit italien)
 - BENI STABILI GESTION SPA SGR (société de droit italien)
- Gérant de :
 - FONCIERE MANON SARL
 - LOIRE SARL
 - SOCIETE FONCIERE DE SANTE SARL
 - MEDI 5000 SARL

- MURDELUX SARL (société de droit luxembourgeois)
- NURSINGLUX SARL (société de droit luxembourgeois)

■ Représentant légal de FDM Gestion, gérant commandité de :
 - FONCIERE DES MURS SCA

■ Représentant légal de FDM Gestion, gérant commandité de Foncière des Murs, société elle-même gérante de :

- SCI PONTLIEUE TIRONNEAU
- SCI CASTEL IMMO
- SCI ACTIFONCIER
- SCI DE LA NOUE
- SCI SAINT MANDRIER
- FONCIERE OTELLO SNC
- FONCIAGE SCI
- SNC HOTEL 37 PLACE RENE CLAIR
- SOCIETE NOUVELLE LACEPEDE
- SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE DES 105 ET 107 AVENUE VICTOR HUGO A BOULOGNE
- SCI NOUVELLE VICTOR HUGO
- SCI MAMILAU

■ Représentant légal de FDM Gestion, gérant commandité de Foncière des Murs, gérant de Fonciage, elle-même gérante des sociétés :

- SCI LES MIMOSAS
- SCI KERINOU
- SCI PRESTIGE HOTEL MARCO EN BAROEUL
- SCI PRESTIGE HOTEL LE CHESNAY
- SCI PRESTIGE HOTEL FREJUS

■ Associé-Gérant de :
 - PARTENA SAS

■ Représentant permanent de la Financière du Dôme au Conseil de Consortium Foncier du Dôme

■ Administrateur des sociétés anonymes de droit belge :

- ULYSSE BELGIQUE SA
- FONCIERE GAND CENTRE SA
- FONCIERE ANTWERP CENTRE
- FONCIERE BRUXELLES EXPO ATOMIUM
- FONCIERE BRUXELLES SAINTE CATHERINE
- FONCIERE GAND CATHEDRALE
- FONCIERE GAND OPERA
- FONCIERE IB BRUGES CENTRE
- FONCIERE IB BRUXELLES AEROPORT
- FONCIERE IB BRUXELLES GRAND PLACE
- FONCIERE NO BRUGES CENTRE
- FONCIERE NO BRUXELLES AEROPORT
- FONCIERE NO BRUXELLES GRAND PLACE

- FONCIERE IGK
- FONCIERE VIELSALM
- SUNAQUAPARK OOSTDUINKERKE
- FONCIERE KEMPENSE MEREN
- SUNPARKS DE HAAN (jusqu'au 22 juillet 2008)

B- Mandats exercés par Yan Perchet au titre de l'année 2007 :

■ Membre du Directoire :
 - FONCIERE DES REGIONS SA

■ Président de :
 - FDM GESTION SAS
 - FONCIERE ULYSSE SAS
 - FDM 1 SAS
 - FDM 2 SAS
 - MILAUMA SAS

■ Administrateur de :
 - PRIMABAIL SA
 - BENI STABILI HOTEL SA (SOCIETE DE DROIT LUXEMBOURGEOIS)
 - FINANCIERE DU DOME
 - BENI STABILI SPA (SOCIETE DE DROIT ITALIEN)

■ Gérant de :
 - FONCIERE MANON SARL
 - LOIRE SARL
 - SOCIETE FONCIERE DE SANTE SARL
 - MEDI 5000 SARL
 - MURDELUX SARL (SOCIETE DE DROIT LUXEMBOURGEOIS)
 - NURSINGLUX SARL (SOCIETE DE DROIT LUXEMBOURGEOIS)

■ Représentant légal de FDM Gestion, gérant commandité de :
 - FONCIERE DES MURS SCA

■ Représentant légal de FDM Gestion, gérant commandité de Foncière des Murs, société elle-même gérante de :

- SCI PONTLIEUE TIRONNEAU
- SCI CASTEL IMMO
- SCI ACTIFONCIER
- SCI DE LA NOUE
- SCI SAINT MANDRIER
- FONCIERE OTELLO SNC
- FONCIAGE SCI
- SNC HOTEL 37 PLACE RENE CLAIR
- SOCIETE NOUVELLE LACEPEDE
- SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE DES 105 ET 107 AVENUE VICTOR HUGO A BOULOGNE

- SCI NOUVELLE VICTOR HUGO
- SCI MAMILAU
- Représentant légal de FDM Gestion, gérant commandité de Foncière des Murs, gérant de Fonciage, elle-même gérante des sociétés:
 - SCI LES MIMOSAS
 - SCI KERINOU
 - SCI PRESTIGE HOTEL MARCO EN BAROEUL
 - SCI PRESTIGE HOTEL LE CHESNAY
 - SCI PRESTIGE HOTEL FREJUS
- Associé-Gérant de:
 - PARTENA SAS
- Représentant permanent de la Financière du Dôme au Conseil de Consortium Foncier du Dôme
- Administrateur des sociétés anonymes de droit belge:
 - ULYSSE BELGIQUE SA
 - FONCIERE GAND CENTRE SA
 - FONCIERE ANTWERP CENTRE
 - FONCIERE BRUXELLES EXPO ATOMIUM
 - FONCIERE BRUXELLES SAINTE CATHERINE
 - FONCIERE GAND CATHEDRALE
 - FONCIERE GAND OPERA
 - FONCIERE IB BRUGES CENTRE
 - FONCIERE IB BRUXELLES AEROPORT
 - FONCIERE IB BRUXELLES GRAND PLACE
 - FONCIERE NO BRUGES CENTRE
 - FONCIERE NO BRUXELLES AEROPORT
 - FONCIERE NO BRUXELLES GRAND PLACE
 - FONCIERE IGK

C- Mandats exercés par Yan Perchet au titre de l'année 2006 :

- Membre du Directoire de Foncière des Régions (jusqu'au 25 janvier 2006)
- Président de la société:
 - FDM GESTION
 - FONCIERE ULYSSE SAS
- Administrateur de la société:
 - PRIMABAIL
- Gérant des sociétés:
 - FONCIERE HATTINGEN
 - LOIRE
- Représentant légal de FDM Gestion, gérant commandité de:
 - FONCIERE DES MURS SCA

- Représentant légal de FDM Gestion, gérant commandité de Foncière des Murs, société elle-même gérante de :
 - SCI PONTLIEUE TIRONNEAU
 - SCI CASTEL IMMO
 - SCI ACTIFONCIER
 - SCI DE LA NOUE
 - SCI SAINT MANDRIER
 - FONCIERE OTELLO SNC
 - FONCIAGE SCI
 - SNC HOTEL 37 PLACE RENE CLAIR
- Représentant légal de FDM Gestion, gérant commandité de Foncière des Murs, gérant de Fonciage, elle-même gérante des sociétés :
 - SCI LES MIMOSAS
 - SCI KÉRINOU
 - SCI PRESTIGE HOTEL MARCO EN BAROEUL
 - SCI PRESTIGE HOTEL LE CHESNAY
 - SCI PRESTIGE HOTEL FREJUS
- Directeur Général de :
 - ADDVIM CREDIT-BAIL MANAGEMENT
- Associé-Gérant de :
 - PARTENA SCS
- Administrateur de :
 - FINANCIERE DU DOME
- Représentant permanent de la Financière du Dôme au Conseil de Consortium Foncier du Dôme
- Administrateur des sociétés anonymes de droit belge :
 - ULYSSE BELGIQUE SA
 - FONCIERE GAND CENTRE SA
 - FONCIERE ANTWERP CENTRE
 - FONCIERE BRUXELLES EXPO ATOMIUM
 - FONCIERE BRUXELLES SAINTE CATHERINE
 - FONCIERE GAND CATHEDRALE
 - FONCIERE GAND OPERA
 - FONCIERE IB BRUGES CENTRE
 - FONCIERE IB BRUXELLES AEROPORT
 - FONCIERE IB BRUXELLES GRAND PLACE
 - FONCIERE NO BRUGES CENTRE
 - FONCIERE NO BRUXELLES AEROPORT
 - FONCIERE NO BRUXELLES GRAND PLACE
 - FONCIERE IGK

D- Mandats exercés par Yan Perchet au titre de l'année 2005 :

- Membre du Directoire de FONCIERE DES REGIONS
- Président de la société: GFR DIVERSIFICATION

- Administrateur de la société : PRIMABAIL
- Directeur Général d'ADDVIM CREDIT-BAIL MANAGEMENT
- Associé-gérant de: PARTENA SCS
- Administrateur de FINANCIERE DU DOME
- Représentant permanent de la Financière du Dôme au Conseil de Consortium Foncier du Dôme

E- Mandats exercés par Yan Perchet de 2000 à 2004 :

- Associé Gérant de LAZARD FRERES SAS
- Administrateur, Président Directeur Général de VLGI
- Administrateur de FONDS PARTENAIRES-GESTION
- Associé-gérant de : PARTENA SCS
- Administrateur de FINANCIERE du Dome
- Représentant permanent de la Financière du Dôme au Conseil de Consortium Foncier du Dôme

Mandats	Nature	Société
Christophe KULLMANN		
Année 2008	Président du Directoire	FONCIERE DES REGIONS SA
	Président du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE EUROPE LOGISTIQUE SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA ALTAREA
	Président	FDR 2 (SAS) FDR 3 (SAS)
	Administrateur délégué	IMMOBILIERE BATIBAIL BENELUX SA (société de droit belge)
	Gérant	GFR KLEBER (SARL)
	Administrateur	BATIPART SA
	Représentant permanent de FONCIERE DES REGIONS, Administrateur	PRIMABAIL (SA)
	Représentant permanent de PARCS GFR, Administrateur	BP 3000 SA
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, Président	GFR EXTERNALISATION SAS URBIS PARK GFR BLERLOT SAS SAS BOSSUET SAS COETLOSQUET SAS QUAI DE DION BOUTON TECHNICAL SAS

Mandats	Nature	Société
Christophe KULLMANN (suite)		
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, Gérant	SCI ESPLANADE BELVEDERE II SCI ESPLANADE BELVEDERE III SCI MAREVILLE SCI RAPHAEL SCI DU 32/50 RUE PARMENTIER SCI LE PONANT 1986 SCI OMEGA A SCI OMEGA C SCI RUHL COTE D'AZUR SCI TOSTEL SCI TOULOUSE BLAGNAC
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, elle-même représentant de GFR BLERIOD, Gérant	SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL SCI 15 RUE DES CUIRASSIERS SCI 288 RUE DUGUESCLIN SCI DU 1 RUE DE VERDUN
	Représentant permanent de FONCIERE DES REGIONS, Administrateur	FSIF (syndicat professionnel)
Année 2007	Président du Directoire	FONCIERE DES REGIONS SA
	Président du Conseil d'Administration	BENI STABILI
	Président du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE EUROPE LOGISTIQUE SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Président	FDR 1 (SAS) FDR 2 (SAS) FDR 3 (SAS)
	Administrateur délégué	IMMOBILIERE BATIBAIL BENELUX SA (société de droit belge)
	Gérant	GFR KLEBER (SARL) FDR 5 (EURL)
	Administrateur	BATIPART SA PARCS GFR SA ALTAPAR (SAS) ALTAREA (SA)
	Représentant permanent de FONCIERE DES REGIONS, Administrateur	PRIMABAIL (SA)
	Représentant permanent de PARCS GFR, Administrateur	BP 3000 SA
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, Président	GFR EXTERNALISATION SAS GFR BLERIOD SAS SAS BOSSUET SAS COETLOSQUET SAS BILEZY SAS BIRENA SAS QUAI DE DION BOUTON TECHNICAL SAS

Mandats	Nature	Société
Christophe KULLMANN (suite)		
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, Gérant	SCI ESPLANADE BELVEDERE II SCI ESPLANADE BELVEDERE III SCI MAREVILLE SCI RAPHAEL SCI DU 32/50 RUE PARMENTIER SCI LE PONANT 1986 SCI OMEGA A SCI OMEGA C SCI RUHL COTE D'AZUR SCI TOSTEL SCI TOULOUSE BLAGNAC
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, elle-même représentant de GFR BLERIOT, Gérant	SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL SCI 15 RUE DES CUIRASSIERS SCI 288 RUE DUGUESCLIN SCI DU 1 RUE DE VERDUN
	Représentant permanent de FONCIERE DES REGIONS, Administrateur	FSIF (syndicat professionnel)
Année 2006	Président du Directoire	FONCIÈRE DES RÉGIONS SA
	Président	GFR SERVICES SAS
	Président du Conseil d'Administration	IMMOBILIERE BATIBAIL BENELUX BAIL INVESTISSEMENT FONCIERE (jusqu'au 23/10/2006)
	Président du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Gérant	FDR DEUTSCHLAND SARL GFR KLEBER SARL
	Administrateur	BATIPART SA PARCS GFR SA ALTAPART ALTAREA
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, Président	GFR EXTERNALISATION SAS GFR BLERIOT SAS GFR SERVICES MANAGEMENT SAS SAS BOSSUET SAS COETLOSQUET BILEZY SAS BIRENA SAS PARC SAINT WITZ SAS SAS QUAI DE DION BOUTON SAINT MARTIN DE CRAU LOGISTIQUE TECHNICAL SAS

Mandats**Nature****Société****Christophe KULLMANN (suite)**

	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, Gérant	GESPAR SC PARKING DE LA COMEDIE SNC PARKING DE LA GARE CHARLES DE GAULLE SNC SCI ESPLANADE BELVEDERE II SCI ESPLANADE BELVEDERE III SCI MAREVILLE SCI RAPHAEL SCI DU 32/50 RUEPARMENTIER IMMOPORA SC SCI LE PONANT 1986 SCI MARCEAU BETHUNES SCI MARCEAU POMPONNE SCI OMEGA A SCI OMEGA C SCI RUHL COTE D'AZUR SCI TOSTEL SCI TOULOUSE BLAGNAC SCI TRINAME SCI PORTOSTEL SCI 9 RUE DU PECH
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, Administrateur	PRIMABAIL SA
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, Administrateur	BP 3000 SA
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, elle-même représentant de GFR BLERLOT, Gérant	SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL SCI 15 RUE DES CUIRASSIERS SCI 288 RUE DUGUESCLIN SCI DU 1 RUE DE VERDUN
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, elle-même représentant de GFR SERVICES MANAGEMENT, Président	ADDVIM ASSET MANAGEMENT ADDVIM CREDIT BAIL MANAGEMENT
	Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, elle-même représentant de GFR SERVICES MANAGEMENT, Gérant	SOCIETE IMMOBILIERE PANTIN BOBIGNY
	Représentant permanent de FONCIERE DES REGIONS, Administrateur	FSIF (SYNDICAT PROFESSIONNEL)
Année 2005	Président du Directoire	FONCIÈRE DES RÉGIONS SA
	Président du Conseil d'Administration	IMMOBILIÈRE BATIBAIL BÉNÉLUX SA BATISICA SA SOVAKLÉ SA
	Administrateur	BATIPART SA
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENTS

Mandats	Nature	Société
Christophe KULLMANN (suite)		
	Représentant légal de FONCIÈRE DES RÉGIONS, Président	GFR SERVICES SAS GFR EXTERNALISATION SAS PARCS GFR SAS GFR BLÉRIOT SAS ADDVIM SERVICES MANAGEMENT SAS Bossuet SAS COËTLOSQUET
	Représentant légal de FONCIÈRE DES RÉGIONS, gérant	SCI MARÉVILLE SCI ESPLANADE BELVÈDÈRE II SCI ESPLANADE BELVÈDÈRE III PARKING DE LA GARE CHARLES DE GAULLE SNC PARKING DE LA COMÉDIE SNC GESPAR SCI FONMUR SCI RAPHAËL
	Représentant légal de FONCIÈRE DES RÉGIONS, elle-même représentant de GFR BLÉRIOT SAS, Gérant	SCI DU 288 RUE DUGUESCLIN SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL SCI DU 15 RUE DES CUIRASSIERS SCI DU 1 RUE DE VERDUN
	Représentant légal de FONCIÈRE DES RÉGIONS, elle-même représentant de ADDVIM SERVICES Management, Président	ADDVIM ASSET MANAGEMENT ADDVIM CRÉDIT BAIL MANAGEMENT
	Représentant légal de FONCIÈRE DES RÉGIONS, administrateur	BAIL INVESTISSEMENT FONCIÈRE - PRIMABAIL
	Représentant légal de FONCIÈRE DES RÉGIONS, Président	FDL GESTION
	Gérant	FDR DEUTSCHLAND
Année 2004	Président du Directoire	FONCIÈRE DES RÉGIONS SA
	Président du Conseil d'Administration	IMMOBILIÈRE BATIBAIL BÉNÉLUX SA BATISICA SA SOVAKLÉ SA
	Administrateur	BATIPART SA
	Représentant légal de FONCIÈRE DES RÉGIONS Président	GFR SERVICES SAS GFR EXTERNALISATION SAS PARCS GFR SAS GFR BLÉRIOT SAS GFR DIVERSIFICATION SAS
	Représentant légal de FONCIÈRE DES RÉGIONS, Gérant	SCI MARÉVILLE SCI ESPLANADE BELVÈDÈRE II SCI ESPLANADE BELVÈDÈRE III PARKING DE LA GARE, CHARLES DE GAULLE SNC PARKING DE LA COMÉDIE SNC GESPAR SCI FONMUR SCI FONCIAGE
	Représentant de FONCIÈRE DES RÉGIONS, elle-même représentant de GFR BLÉRIOT, Gérant	SCI DU 288 RUE DUGUESCLIN SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL SCI DU 15 RUE DES CUIRASSIERS SCI DU 1 RUE DE VERDUN

Mandats**Nature****Société****Christophe KULLMANN (suite)**

Représentant de FONCIÈRE DES RÉGIONS, elle-même représentant de FONCIAGE, Gérant	SCI LES MIMOSAS SCI KERINOU IMMOBILIER SCI PRESTIGE HÔTEL FRÉJUS SCI PRESTIGE HÔTEL LE CHESNAY SCI PRESTIGE HÔTEL MARCO EN BAROEUL
--	--

Charles RUGGIERI**Année 2008**

Président d'honneur	BATIGERE SAS
Président	BATIPART SA BENI STABILI
Président du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES REGIONS SA
Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA FONCIERE EUROPE LOGISTIQUE IMMEO WOHNEN GMBH
Vice Président du Conseil de Surveillance	KORIAN SA
Administrateur	L'ARSENAL (Association) CIC EST FONCIERE LOGEMENTS (Association) USINE D'ELECTRICITE DE METZ (jusqu'au 04/04/2008) PROMEO
Administrateur délégué	CILGERE LORRAINE (Association)
Administrateur représentant CILGERE LORRAINE	APALOF
Représentant légal de BATIPART, Président	BATIPART PARTICIPATIONS SAS

Année 2007

Président d'honneur	BATIGERE SAS
Président	BATIPART SA
Président du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES REGIONS SA
Membre du Conseil de surveillance	FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA FONCIERE EUROPE LOGISTIQUE SCA IMMEO WOHNEN GMBH
Vice Président du Conseil de Surveillance	KORIAN SA
Administrateur	L'ARSENAL (association) CIAL SA FONCIERE LOGEMENTS (association) USINE D'ELECTRICITE DE METZ (régie municipale) BENI STABILI SpA (société de droit italien) PROMEO SA
Administrateur délégué	CILGERE LORRAINE (association)
Administrateur représentant les Associés Collecteurs	ANPEEC (EPIC)

Mandats	Nature	Société
Charles RUGGIERI (suite)		
	Administrateur représentant CILGERE LORRAINE	APALOF
	Représentant légal de BATIPART, Président	BATIPART PARTICIPATIONS SAS ANTHEMIS SAS NOVAE SAS PROVAL SAS BTP 1 SAS BTP 5 SAS BTP 6 SAS BATIPART IMMOBILIER BATIPART SANTE
	Représentant légal de BATIPART, Gérant	SCI 28 RUE DUMONT D'URVILLE BTP 2
Année 2006	Président d'honneur	BATIGERE SAS
	Président	BATIPART SA
	Président du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES REGIONS SA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS
	Administrateur	L'ARSENAL (association) SCA CIAL SA FONCIERE LOGEMENTS (association) USINE D'ELECTRICITE DE METZ (régie municipale)
	Administrateur délégué	CILGERE LORRAINE (association)
	Administrateur représentant les Associés Collecteurs	ANPEEC (EPIC)
	Administrateur représentant CILGERE LORRAINE	APALOF UESL (SA à coopérative variable)
	Représentant légal de BATIPART, Président	BATIPART PARTICIPATIONS ANTHEMIS NOVAE PROVAL BTP 1
Année 2005	Représentant légal de BATIPART, Gérant	SCI 28 RUE DUMONT D'URVILLE
	Président du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES RÉGIONS SA
	Président d'honneur	BATIGÈRE SAS
	Président	BATIPART SA
	Président du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENTS
	Membre du Conseil de Surveillance	MEDIDEP
	Administrateur	FINAGEST SA SOVAKLÉ SA CIAL SA
	Administrateur	SUREN BOX AVENUE BAIL INVESTISSEMENT FONCIÈRE L'ARSENAL (ASSOCIATION) FONCIÈRE LOGEMENTS (ASSOCIATION) USINE D'ÉLECTRICITÉ DE METZ (RÉGIE MUNICIPALE)

Mandats**Nature****Société****Charles RUGGIERI (suite)**

	Administrateur représentant le GIE CILGERE LORRAINE	APALOF
	Administrateur représentant les associés collecteurs	ANPEEC (EPIC)
	Administrateur représentant CILGERE LORRAINE	UESL (SA À COOPÉRATIVE VARIABLE)
	Représentant légal de BATIPART, Président	NOVAE SAS DU 46 AVENUE FOCH SAS BATIPART SANTÉ, SAS BATIPART IMMOBILIER
Année 2004	Président du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES RÉGIONS SA
	Président d'honneur	BATIGÈRE SAS
	Président	BATIPART SA
	Administrateur	GECINA SA FINAGEST SA SOVAKLÉ SA CIAL SA SUREN-MEDIDEP
	Représentant légal de BATIPART, Président	NOVAE SAS DU 46 AVENUE FOCH
	Administrateur	L'ARSENAL (ASSOCIATION) CILGÈRE LORRAINE (ASSOCIATION) FONCIÈRE LOGEMENTS (ASSOCIATION) USINE D'ÉLECTRICITÉ DE METZ (RÉGIE MUNICIPALE) ANPEEC (EPIC)
	Administrateur représentant CILGÈRE LORRAINE	UESL
	Administrateur représentant le GIE CILGÈRE	APALOF

Laurent CAZELLES

Année 2008	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Représentant permanent PREDICA Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES REGIONS CRÉDIT AGRICOLE PRIVATE EQUITY SA NON-COTÉE
	Représentant permanent PREDICA Administrateur	CAAM CONVERTIBLES EUROLAND SICAV
	Représentant permanent DELFINANCE Administrateur	CAAM OBLIG EMERGENTS SICAV
	Représentant permanent PREDICA Membre du Conseil de Surveillance	COGEDIM SA
	Représentant permanent PREDICA Administrateur	MEZZANIS FUND (SA BELGE)
	Vice président du Conseil de Surveillance	UNIPIERRE ASSURANCE SCPI
	Membre du Conseil d'Administration	ALTAREA SCA
	Membre du Conseil d'Administration	FONCIERE PARCS FRANCE SA

Mandats	Nature	Société
Laurent CAZELLES (suite)		
Année 2007	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Membre du Conseil d'Administration	UNIPIERRE ASSURANCE ALTARÉA FONCIÈRE PARIS FRANCE COGEDIM
Année 2006	Président directeur Général	HOLDING GONDOMAR 2 SA
	Représentant permanent de PREDICA, Membre du Conseil de Surveillance	CRÉDIT AGRICOLE PRIVATE EQUITY SA
	Représentant permanent de PREDICA, Administrateur	CAAM CONVERTIBLES EUROLAND
	Représentant permanent DELFINANCE, Administrateur	CAAM OBLIG EMERGENTS
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Représentant permanent PREDICA, Administrateur	MEZZANIS FUND SA BELGE
	Vice Président du Conseil de Surveillance	UNIPIERRE SCPI
Année 2005	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA Mezzanis
	Vice président Président	SCPI UNIPIERRE ASSURANCES SAS HOLDING GONDOMAR
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENTS
GENERALI FRANCE ASSURANCES		
Année 2008	Administrateur	GENERALI IARD GENERALI VIE GENERALI INVESTMENTS FRANCE EUROPENNE de PROTECTION JURIDIQUE L'EQUITE TRIESTE COURTAGE e-cie vie
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS
Année 2007	Administrateur	GENERALI IARD GENERALI VIE GENERALI INVESTMENTS FRANCE PRUDENCE VIE (jusqu'au 19 décembre 2007) L'EUROPENNE DE PROTECTION JURIDIQUE L'EQUITE TRIESTE COURTAGE E-CIE VIE (à partir du 4 décembre 2007)
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS

Mandats	Nature	Société
GENERALI FRANCE ASSURANCES		
(suite)		
Année 2006	Administrateur	GENERALI IARD GENERALI VIE GPA IARD GPA VIE LA FEDERATION CONTINENTALE GENERALI FINANCES PRUDENCE VIE L'EUROPEENNE DE PROTECTION JURIDIQUE L'EQUITE TRIESTE COURTAGE
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
Année 2005	Administrateur	GENERALI ASSURANCES IARD GENERALI ASSURANCES VIE GPA IARD GPA VIE LA FEDERATION CONTINENTALE GENERALI FINANCES PRUDENCE VIE L'EUROPEENNE DE PROTECTION JURIDIQUE L'EQUITE TRIESTE COURTAGE
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
GENERALI FRANCE ASSURANCES		
représentée par M. Philippe		
DEPOUX		
Année 2008	Directeur Général Délégué et Chief operating officer	Société Foncière Lyonnaise (jusqu'au 27/10/2008) Locaparis (jusqu'au 27/10/2008)
	Président	GENERALI IMMOBILIER GESTION SAS (depuis le 12/12/08) GENERALI IMMOBILIER CONSEIL SAS (depuis le 12/12/2008)
	Président Directeur Général	SEGPIM (jusqu'au 27/10/2008)
	Représentant Permanent	GENERALI FRANCE ASSURANCES (depuis le 19/11/2008)
	Représentant Permanent de GENERALI FRANCE ASSURANCES , membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA (depuis le 01/12/2008)
	Représentant Permanent de Generali France Assurances, Administrateur	EUROSIC (depuis le 19 novembre 2008)
	Administrateur	IEIF CLUB DE L'IMMOBILIER d'IDF (depuis octobre 2008)
Année 2007	Président	LOCAPARIS (jusqu'en mai 2007)
	Directeur Général Délégué Administrateur	SEGPIM (jusqu'en mai 2007)
	Directeur Général Délégué Chief operating officer	SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE (à partir de mai 2007) LOCAPARIS (à partir de mai 2007)

Mandats	Nature	Société
GENERALI FRANCE ASSURANCES		
<i>représentée par M. Philippe DEPOUX (suite)</i>		
	Directeur Général Adjoint Chief operating officer	SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE (jusqu'en mai 2007)
	Administrateur	IEIF
Année 2006	Président Directeur Général	SEGPIM
	Président	LOCAPARIS
	Directeur Général Adjoint Chief Operating Officer	SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE
Année 2005	Directeur Général Délégué Administrateur	SEGPIM
	Président	LOCAPARIS (dès novembre 2005)
	Directeur Général Adjoint Chief Operating Officer	SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE (dès novembre 2005)
Année 2004	Directeur Général Délégué Administrateur	SEGPIM (dès novembre 2005)
	Pas de mandat	
PACIFICA		
Année 2008	Administrateur	IENA ACTIONS EUROPENNES (jusqu'au 31/03/08) MRACA
	Censeur	IENA ACTIONS EUROPENNES (à compter du 31/03/08)
	Président	VIAVITA ASSERCAR (à compter du 1 ^{er} juillet 2008)
	Gérant	SOCIETE D'INDEMNISATIONS REGIONALES DU CREDIT AGRICOLE PACIFICA HUGO PACIFICA MARCEAU PACIFICA HERVIEU (SCI liquidée en décembre 2008)
Année 2007	Administrateur	IENA ACTIONS EUROPENNES MRACA
	Président	VIAVITA
	Gérant	SOCIETE D'INDEMNISATIONS REGIONALES DU CREDIT AGRICOLE PACIFICA HUGO PACIFICA MARCEAU PACIFICA HERVIEU
Année 2006	Administrateur	ATTICA SA SOCIETE D'ASSURANCES DU CREDIT AGRICOLE NORD DE FRANCE SA IENA ACTIONS EUROPEENNES (SICAV)
	Président	VIAVITA
	Gérant	SOCIETE D'INDEMNISATIONS REGIONALES DU CREDIT AGRICOLE
	Conseiller	SOPRESA

Mandats**Nature****Société****PACIFICA représentée par M.
Pierrick LOUIS**

Année 2008	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA
Année 2007	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA
Année 2006	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA
Année 2005	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA

PREDICA

Année 2008	Membre du Conseil de Surveillance	CA PRIVATE EQUITY FONCIÈRE DES RÉGIONS COGEDIM FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENTS LION SCPI UNIPIERRE ASSURANCE FONCIÈRE DES MURS INTERFIMO SOPRESA
	Administrateur	ALTAPAR (jusqu'au 26/05/2008) ALTAREA B. IMMOBILIER AEW IMMOCOMMERCIAL CAAM CONVERTIBLES EUROLAND FINASCENTE GALERIE PARQUE NASCENTE GECINA GONDOBRICO SANEF MEZZANIS FUND PARCS GFR UNIMO E-PREDICA PREVISEO-OBSÈQUES
	Censeur	SIPAREX
Année 2007	Membre du Conseil de Surveillance	CA PRIVATE EQUITY Foncière des Régions COGEDIM FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS LION SCPI UNIPIERRE ASSURANCE FONCIÈRE DES MURS SCA INTERFIMO SOPRESA

Mandats	Nature	Société
PREDICA (suite)		
	Administrateur	MEZZANIS FUND ALTAPAR ALTAREA B IMMOBILIER CAAM CONVERTIBLES EUROLAND FINASCENTE GALERIE PARQUE NASCENTE GECINA GONDOBRICO SANEF PARCS GFR UNIMO
	Censeur	SIPAREX
Année 2006	Membre du Conseil de Surveillance	CA PRIVATE EQUITY FONCIÈRE DES RÉGIONS FONCIÈRE DES MURS SCA INTERFIMO
	Administrateur	PARCS GFR UNIMO MEZZANIS FUND
Année 2005	Membre du Conseil de Surveillance	INTERFIMO FONCIÈRE DES MURS SCA FONCIÈRE DES RÉGIONS
	Administrateur	MEZZANIS FUND
Année 2004	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA

PREDICA
représentée par M. Emeric SERVIN

Année 2008	Gérant	SCI IMEFA SCI FEDER
	Administrateur	SA B IMMOBILIER
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Conseil d'Administration	OPCI FRANCE RÉGIONS DYNAMIQUE
	Représentant permanent de PREDICA aux Assemblées Générales, au Conseil de Surveillance et au Comité d'Investissement	FONCIERE DES MURS SCA
	Représentant permanent de PREDICA aux Assemblées Générales et au Conseil de Surveillance	FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et Président du Conseil de Surveillance	SCPI UNIPIERRE ASSURANCE
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales, au Conseil de Surveillance, au Comité d'investissement et au Comité d'Audit	SCA ALTAREA

Mandats**Nature****Société****PREDICA représentée par M. Emeric
SERVIN (suite)**

	Administrateur et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité Exécutif	FONCIERE HYPERSUD (détenue à 51 % par PREDICA)
	Président du Conseil d'Administration et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Gestion	SA FRANCIMMO HOTELS (détenue par PREDICA à 85 %)
	Président du Conseil d'Administration et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales	SA RESICO
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité d'Investissement	SCI LOGISTIS(détenue à 33 1/3 par Prédica) et SARL LOGISTIS II (détenue dans le cadre d'un partenariat)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Gestion	SCI 1 Terrasse BELLINI
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Conseil de Gérance	SCI WASHINGTON (détenue à 34 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité Exécutif	SCI Ilot 13 (détenue à 50 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité de Pilotage	SCI FEDERIMMO
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Conseil de Gérance	SCI FONDIS (détenue à 25 % par PREDICA)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales	SCI 1 place Valhubert
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Surveillance	SAS OFELIA (détenue par PREDICA à 33 1/3)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées générales	ALLIANCE PARC A 10 SCI SEGUR 1 SCI SEGUR 2
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Surveillance	SCPI LION SCPI
	Gérant et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales	SCI Le Village Victor Hugo (détenue à 96 % par PREDICA)
	Co-gérant	SCI EUROMARSEILLE 1 SCI EUROMARSEILLE 2
Année 2007	Gérant	SCI IMEFA SCI FEDER
	Administrateur	SA B IMMOBILIER
	Président et Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales	SAS PRIMMO
	Représentant permanent de PREDICA aux Assemblées Générales, au Conseil de Surveillance et au Comité d'Investissement	FONCIERE DES MURS SCA

Mandats**Nature****Société****PREDICA représentée par M. Emeric
SERVIN (suite)**

Représentant permanent de PREDICA aux Assemblées Générales et au Conseil de Surveillance	FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et Membre du Conseil de Surveillance	SCPI UNIPIERRE ASSURANCE
Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales, au Conseil de Surveillance, au Comité d'Investissement et au Comité d'Audit	SA ALTAREA
Administrateur et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité Exécutif	FONCIERE HYPERSUD (détenue à 51 % par PREDICA)
Président du Conseil d'Administration et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Gestion	SA FRANCOMMO HOTELS (détenue par PREDICA à 85 %)
Président du Conseil d'Administration et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales	SA RESICO
Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité d'Investissement	SCI LOGISTIS(détenue à 33 1/3 par Prédica) et SARL LOGISTIS II (détenue dans le cadre d'un partenariat)
Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Gestion	SCI 1 Terrasse BELLINI
Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Conseil de Gérance	SCI WASHINGTON (détenue à 34 % par Prédica)
Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité Exécutif	SCI Ilot 13 (détenue à 50 % par Prédica)
Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Pilotage	SCI FEDERIMMO
Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Conseil de Gérance	SCI FONDIS (détenue à 25 % par PREDICA)
Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Surveillance	SAS OFELIA (détenue par PREDICA à 33 1/3) SCI 1 place Valhubert (détenue à 50 % par Prédica)
Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales	ALLIANCE PARC A 10 SCI SEGUR 1 SCI SEGUR 2
Représentant de PREDICA au Conseil de Surveillance	SCPI LION SCPI
Gérant et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales	SCI LE VILLAGE VICTOR HUGO (détenue à 96 % par PREDICA)
Co-gérant	SCI EUROMARSEILLE 1 SCI EUROMARSEILLE 2

Mandats**Nature****Société****PREDICA représentée par M. Emeric
SERVIN (suite)**

Année 2006	Gérant	SCI IMEFA SCI FEDER
	Administrateur	SA B IMMOBILIER
	Président du Conseil d'Administration et représentant de PREDICA aux Assemblées générales et au Comité Exécutif	SA FONCIÈRE HYPERSUD (détenue à 51 % par PREDICA)
	Président du Conseil d'Administration et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Gestion	SA FRANCOMMO HOTELS (détenue à 85 % par PREDICA)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et Membre du Conseil de Surveillance	SCPI UNIPIERRE ASSURANCE
	Représentant permanent de PREDICA aux Assemblées Générales et au Conseil de Surveillance et au comité stratégique et hôtelier	FONCIERE DES MURS SCA
	Représentant permanent de PREDICA aux Assemblées Générales et au Conseil de Surveillance	FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Président	SAS HOLDING GONDOMAR 4 (détenue à 100 % par PREDICA)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité d'Investissement	SCI LOGISTIS (détenue à 33 1/3 par Prédica) SARL LOGISTIS II (détenue dans le cadre d'un partenariat)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Gestion	SCI 1 Terrasse BELLINI
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Conseil de Gérance	SCI WASHINGTON (détenue à 34 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Conseil de Gestion	SCI Paul Cezanne (détenue à 50 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité Exécutif	SCI Ilot 13 (détenue à 50 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de pilotage	SCI FEDERIMMO
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Conseil de Gérance	SCI FONDIS (détenue à 25 % par PREDICA)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Surveillance	SAS OFELIA (détenue par PREDICA à 33 1/3) SCI 1 place Valhubert (détenue à 50 % par Prédica)

Mandats**Nature****Société****PREDICA représentée par M. Emeric
SERVIN (suite)**

	Représentant de PREDICA au Conseil de Surveillance	SCPI LION SCPI
	Administrateur et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales	SGM Galeria Parque Nascente SGM Finascente SGS Gondobrico (détenue à 50 % par PREDICA)
	Gérant et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales	SCI LE VILLAGE VICTOR HUGO (détenue à 96 % par PREDICA)
Année 2005	Gérant	SCI IMEFA SCI FEDER
	Administrateur	SA B IMMOBILIER
	Président	SAS HOLDING GONDOMAR 4 (détenue à 100 % par PREDICA)
	Représentant permanent de PRÉDICA, Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité d'Investissement	SCI LOGISTIS (détenue à 33 1/3 par Prédica) SARL LOGISTIS II (détenue dans le cadre d'un partenariat)
	Président du Conseil d'Administration et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et Comité Exécutif	SAS FONCIÈRE HYPERSUD (détenue à 51 % par Prédica)
	Président du Conseil d'Administration et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et Comité de Gestion	FRANCIMMO HOTELS (détenue à 85 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Gestion	1 Terrasse BELLINI
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Conseil de Gérance	SCI WASHINGTON (détenue à 34 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Conseil de Gestion	SCI Paul Cezanne (détenue à 50 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Surveillance	SCI 1 place Valhubert (détenue à 50 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Conseil de Gérance	SCI FONDIS (détenue à 25 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Surveillance	SAS OFELIA (détenue à 33 1/3 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et Membre du Conseil de Surveillance	SCPI UNIPIERRE ASSURANCE
	Représentant de PREDICA au Conseil de Surveillance	SCPI LION SCPI
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au comité Exécutif	SCI ILOT 13 (détenue à 50 % par Prédica)

Mandats**Nature****Société****PREDICA représentée par M. Emeric
SERVIN (suite)**

	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au comité de pilotage	SCI FEDERIMMO
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au conseil d'administration	SAS ALTAREA SA ALTAPAR
	Gérant et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales	SCI LE VILLAGE VICTOR HUGO (détenue à 96 % par Prédica)
	Administrateur et représentant de PREDICA Assemblée Générale	SGM GALERIE PARQUE NASCENTE SGS GONDOBRICO
Année 2000-2004 (À la connaissance de la Société)	Gérant	SCI IMEFA et des SCI FEDER
	Administrateur	SA B Immobilier (détenue à 100 % par Prédica)
	Président	SAS Holding Gondomar 4 (détenue à 100 % par Prédica)
	Président du Conseil d'Administration et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité Exécutif	SAS FONCIÈRE HYPERSUD (détenue à 51 % par Prédica)
	Président du Conseil d'Administration et représentant PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Gestion	SA FRANCIMMO HOTELS (détenue par Prédica à 85 %)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et Membre du Conseil de Surveillance	SCPI UNIPIERRE ASSURANCE
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA
	Représentant de PREDICA Assemblées générales et au Conseil d'Administration	SA ALTAREA et de la SAS ALTAPAR
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité d'Investissement	SCI LOGISTIS (détenue à 33 1/3 par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Gestion	Société TERRASSE BELLINI
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Conseil de Gérance	SCI WASHINGTON (détenue à 34 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Conseil de Gestion	Société PAUL CÉZANNE (détenue à 50 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Surveillance	Société 1 PLACE VALHUBERT
	Administrateur - représentant de PREDICA aux Assemblées Générales	SGM GALERIE PARQUE NASCENTE

Mandats	Nature	Société
PREDICA représentée par M. Emeric SERVIN (suite)		
	Administrateur - représentant de PREDICA aux Assemblées Générales	SGS GONDOBRICO (détenue à 50 % par Prédica)
	Gérant et représentant de PREDICA aux Assemblées Générales	SCI LE VILLAGE VICTOR HUGO (détenue à 96 % par Prédica)
	Représentant de PREDICA aux Assemblées Générales et au Comité de Surveillance	SAS OFELIA (détenue par Prédica à 33 1/3)
	Représentant de PREDICA au Conseil de Surveillance	SCPI LION SCPI
	Représentant de PREDICA aux assemblées générales et au comité de pilotage	SCI FEDERIMMO
	Représentant de PREDICA aux assemblées générales et au comité Exécutif	SCI ILOT 13 (détenue à 50 % par Predica)
ACM IARD		
Année 2008	Membre du Conseil d'Administration	SERENIS VIE SA SERENIS ASSURANCES SA SURAvenir ASSURANCES SA (jusqu'au 3 juillet 2008) ACM IARD SA ACM SERVICES SA ACM GIE FRAGONARD ASSURANCES SA PARTNERS ASSURANCES SA (société de droit belge)
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
	Président	MASSIMOB SAS
Année 2007	Membre du Conseil d'Administration	SERENIS VIE SA SERENIS ASSURANCES SA SURAvenir ASSURANCES SA ACM IARD SA ACM SERVICES SA ACM GIE FRAGONARD ASSURANCES SA PARTNERS ASSURANCES SA (société de droit belge)
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
Année 2006	Membre du Conseil d'Administration	SERENIS VIE SA SERENIS SA ADS SA SURAvenir ASSURANCES SA ACM IARD SA ACM SERVICES SA MONDIAL ASSISTANCE SA ACM GIE FRAGONARD ASSURANCES SA
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA

Mandats**Nature****Société****ACM IARD (suite)**

Année 2005	Membre du Conseil d'Administration	SERENIS VIE SA SERENIS SA ADS SA SURAVENIR ASSURANCES SA ACM IARD SA ACM SERVICES SA MONDIAL ASSISTANCE SA ACM GIE FRAGONARD ASSURANCES SA
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA

ACM IARD**représentée par M. Pierre BIEBER**

Année 2008	Représentant permanent des ACM IARD, Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
	Représentant permanent du GACM, Président	IMMOBILIERE ACM SAS
	Représentant permanent des ACM VIE, Membre du Conseil de Surveillance	KORIAN
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE MASSENA SAS
Année 2007	Représentant permanent des ACM IARD, Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
	Représentant permanent du GACM, Président	IMMOBILIERE ACM SAS
	Représentant permanent des ACM VIE, Membre du Conseil de Surveillance	KORIAN
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE MASSENA SAS
Année 2006	Représentant permanent des ACM IARD, Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA
	Représentant permanent du GACM, Président	IMMOBILIERE ACM SAS
	Représentant permanent des ACM VIE, Membre du Conseil de Surveillance	KORIAN
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE MASSENA SCA (depuis le 8.11.2006)
Année 2004 - 2005	Représentant permanent du GACM, Président	IMMOBILIERE ACM SAS

Mandats	Nature	Société
ACM VIE		
Année 2008	Membre du Conseil d'Administration	SERENIS VIE SA SERENIS ASSURANCES SA SURAvenir ASSURANCES SA ACMN IARD SA ACM GIE ACM SERVICES SA FONCIERE DES 6e ET 7e ARRDTS DE PARIS PARTNERS ASSURANCES
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA SCPI OUEST PIERRE INVESTISSEMENT KORIAN
	Président	FONCIERE ACM SAS
	Associé Gérant	SCI SOCAPIERRE SCI VAL DE PARC STRASBOURG SCI FONCIERE DE LA BOURSE
Année 2007	Membre du Conseil d'Administration	SERENIS VIE SA
	Membre du Conseil d'Administration	SERENIS ASSURANCES SA SURAvenir ASSURANCES SA ACM IARD SA ACM GIE ACM SERVICES SA FONCIERE DES 6e ET 7e ARRDTS DE PARIS PARTNERS ASSURANCES
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA SCPI OUEST PIERRE INVESTISSEMENT KORIAN
	Président	FONCIERE ACM SAS
	Associé Gérant	SCI SOCAPIERRE SCI VAL DE PARC STRASBOURG SCI FONCIERE DE LA BOURSE
Année 2006	Membre du Conseil d'Administration	SERENIS VIE SA SERENIS SA ADS SA SURAvenir ASSURANCES SA ACMN IARD SA ACM GIE ACM SERVICES SA SIIC DE PARIS FONCIERE DES 6e ET 7e ARRDTS DE PARIS
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA SCPI OUEST PIERRE INVESTISSEMENT KORIAN
	Président	FONCIERE ACM SAS
	Associé Gérant	SCI SOCAPIERRE SCI VAL DE PARC STRASBOURG SCI FONCIERE DE LA BOURSE

Mandats	Nature	Société
ACM VIE (suite)		
Année 2005	Membre du Conseil d'Administration	SERENIS VIE SA SERENIS SA ADS SA SURAVENIR ASSURANCES SA ACM IARD SA ACM GIE ACM SERVICES SA
	Membre du Conseil d'Administration	SIIC DE PARIS FONCIERE DES 6e ET 7e ARRDTS DE PARIS
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA SCPI OUEST PIERRE INVESTISSEMENT SUREN SA
	Président	FONCIERE ACM SAS
	Associé Gérant	SCI SOCAPIERRE SCI VAL DE PARC STRASBOURG SCI FONCIERE DE LA BOURSE
Année 2004	Membre du Conseil d'Administration	TELEVIE SA SERENIS SA ADS SA SURAVENIR ASSURANCES SA ACM IARD SA ACM GIE PROCOURTAGE SA ACM SERVICES SA ACM RETRAITE SA

ACM VIE représentée par M. Maurice MISCHLER

Année 2008	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE MASSENA SAS
	Membre du Conseil d'Administration	MONTEBELLO DOMAINES
	Représentant permanent	du GACM au Conseil d'Administration de SURAVENIR ASSURANCES SA (jusqu'au 03/07/2008) des ACM VIE SA au Conseil de Surveillance de FONCIERE DES MURS (depuis le 24/12/2008)
Année 2007	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE MASSENA SAS
	Membre du Conseil d'Administration	MONTEBELLO DOMAINES (depuis le 21 juin 2007)
	Représentant permanent	du GACM au Conseil d'Administration de SURAVENIR ASSURANCES SA (depuis le 18 décembre 2007)
Année 2006	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE MASSENA SAS (depuis le 25 octobre 2006)

Mandats	Nature	Société
GENERALI VIE		
Année 2008	Administrateur	GENERALI IARD EXPERT ET FINANCE GENERALI GERANCE GENERALI INVESTISSEMENT GENERALI EURO SEPT/DIX ANS GENERALI TRESORERIE GTA DU VAL D'OISE LA FRANCE ASSURANCES (jusqu'au 22/12/2008) SAI LES TROIS COLLINES DE MOUGINS LOCASIC SAI SAINT HONORE LES FEUILLANS (jusqu'au 08/10/08) SICAV PALATINE MEDITERRANEA MERCYALIS
	Membre du Conseil de Surveillance	SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT SCPI ROCHER PIERRE 1 FONCIERE DES REGIONS FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA EUROSIC
Année 2007	Administrateur	GENERALI IARD EXPERT ET FINANCE GENERALI GERANCE GENERALI INVESTISSEMENT (SICAV) GENERALI EURO SEPT/DIX ANS (SICAV) GENERALI TRESORERIE (SICAV) GTA DU VAL D'OISE LA France ASSURANCES SAI LES TROIS COLLINES DE MOUGINS LOCASIC GENERALI ACTIONS PLUS (SICAV) GENERALI EURO ACTIONS (SICAV) RENAISSANCE EUROPE (SICAV) MERCYALIS
	Membre du Conseil de Surveillance	SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT SCPI ROCHER PIERRE 1 FONCIERE DES REGIONS FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA EUROSIC SCPI GENERALI HABITAT

Mandats	Nature	Société
GENERALI VIE (suite)		
Année 2006	Administrateur	GENERALI IARD EXPERT ET FINANCE GENERALI GERANCE GENERALI INVESTISSEMENT (SICAV) GENERALI EURO SEPT/DIX ANS (SICAV) GENERALI TRESORERIE (SICAV) GTA DU VAL D'OISE LA France ASSURANCES SAI LES TROIS COLLINES DE MOUGINS APRIL (jusqu'au 30 novembre 2006) LOCASIC
	Membre du Conseil de Surveillance	GENERALI HABITAT SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT SCPI ROCHER PIERRE FONCIERE DES REGIONS FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
Année 2005	Administrateur	EXPERT ET FINANCE FONCIERE BURHO GENERALI GERANCE GENERALI INVESTISSEMENT (SICAV) GENERALI EURO SEPT/DIX ANS (SICAV) GENERALI TRESORERIE (SICAV) GTA DU VAL D'OISE LA France ASSURANCES SAI LES TROIS COLLINES DE MOUGINS APRIL LOCASIC
	Membre du Conseil de Surveillance	GENERALI HABITAT SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT SCPI ROCHER PIERRE FONCIERE DES REGIONS
Année 2004	Administrateur	EXPERT ET FINANCE GENERALI GERANCE GENERALI INVESTISSEMENT (SICAV) GENERALI EURO SEPT/DIX ANS (SICAV) GENERALI TRESORERIE (SICAV) GTA DU VAL D'OISE LA France ASSURANCES JALMANET APRIL

Mandats	Nature	Société
GENERALI VIE (suite)		
	Membre du Conseil de Surveillance	GENERALI HABITAT SCPI GEORGES V RENDEMENT SCPI ROCHER PIERRE 1 SCPI MULTIMMOBILIER 2 SCPI PIERRE PRIVILEGE SCPI VALORIPIRRE
GENERALI VIE représentée par M. Sébastien PEZET		
Année 2008	Co-gérant	SCI GENERALI COMMERCE I à compter du 1 ^{er} septembre 2008 SCI GENERALI COMMERCE II à compter du 1 ^{er} septembre 2008
	Représentant permanent de Generali Vie membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA à compter du 1 ^{er} novembre 2008
Année 2004 - 2007	Pas de mandat	
FONCIÈRE DES REGIONS		
Année 2008	Administrateur	PARCS GFR PRIMABAIL SA FSIF (syndicat professionnel)
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE DES MURS SCA FONCIÈRE EUROPE LOGISTIQUE SCA FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA ALTAREA SCA
	Président	GFR EXTERNALISATION SAS GFR BLEROT SAS SAS BOSSUET SAS COETLOSQUET SAS QUAI DE DION BOUTON TECHNICAL SAS
	Gérant	SCI ESPLANADE BELVEDERE II SCI ESPLANADE BELVEDERE III SCI MAREVILLE SCI RAPHAEL SCI DU 32/50 RUE PARMENTIER SCI LE PONANT 1986 SCI OMEGA A SCI OMEGA C SCI RUHL COTE D'AZUR SCI TOSTEL SCI TOULOUSE BLAGNAC
	Représentant de GFR BLEROT, Gérant	SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL SCI 15 RUE DES CUIRASSIERS SCI 288 RUE DUGUESCLIN SCI DU 1 RUE DE VERDUN

Mandats**Nature****Société****FONCIÈRE DES REGIONS (suite)**

Année 2007	Administrateur	PARCS GFR ALTAPAR SAS ALTARÉA SA PRIMABAIL SA FSIF (SYNDICAT PROFESSIONNEL)
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIÈRE EUROPE LOGISTIQUE SCA FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Président	GFR EXTERNALISATION SAS GFR BLERIOD SAS SAS BOSSUET SAS COETLOSQUET SAS BILEZY SAS BIRENA SAS QUAI DE DION BOUTON TECHNICAL SAS
	Gérant	SCI ESPLANADE BELVEDERE II SCI ESPLANADE BELVEDERE III SCI MAREVILLE SCI RAPHAEL SCI DU 32/50 RUE PARMENTIER SCI LE PONANT 1986 SCI OMEGA A SCI OMEGA C SCI RUHL COTE D'AZUR SCI TOSTEL SCI TOULOUSE BLAGNAC
	Représentant de GFR BLERIOD, Gérant	SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL SCI 15 RUE DES CUIRASSIERS SCI 288 RUE DUGUESCLIN SCI DU 1 RUE DE VERDUN
Année 2006	Administrateur	PARCS GFR BAIL INVESTISSEMENT FONCIERE SA (jusqu'au 23.10.2006) ALTAPAR SAS ALTARÉA SA FSIF (syndicat professionnel)
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
	Président	GFR EXTERNALISATION SAS GFR BLERIOD SAS GFR SERVICES MANAGEMENT SAS SAS BOSSUET SAS COETLOSQUET BILEZY SAS BIRENA SAS PARC SAINT WITZ SAS SAS QUAI DE DION BOUTON SAINT MARTIN DE CRAU LOGISTIQUE TECHNICAL SAS

Mandats**Nature****Société****FONCIÈRE DES REGIONS (suite)**

	Gérant	GESPAR SC PARKING DE LA COMEDIE SNC PARKING DE LA GARE CHARLES DE GAULLE SNC SCI ESPLANADE BELVEDERE II SCI ESPLANADE BELVEDERE III SCI MAREVILLE SCI RAPHAEL SCI DU 32/50 RUEPARMENTIER IMMOPORA SC SCI LE PONANT 1986 SCI MARCEAU BETHUNES SCI MARCEAU POMPONNE SCI OMEGA A SCI OMEGA C SCI RUHL COTE D'AZUR SCI TOSTEL SCI TOULOUSE BLAGNAC SCI TRINAME SCI PORTOSTEL SCI 9 RUE DU PECH
	Administrateur	PRIMABAIL SA BP 3000 SA
	Représentant de GFR BLERLOT, Gérant	SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL SCI 15 RUE DES CUIRASSIERS SCI 288 RUE DUGUESCLIN SCI DU 1 RUE DE VERDUN
	Représentant de GFR SERVICES MANAGEMENT, Président	ADDVIM ASSET MANAGEMENT ADDVIM CREDIT BAIL MANAGEMENT
	Représentant de GFR SERVICES MANAGEMENT, Gérant	SOCIETE IMMOBILIERE PANTIN BOBIGNY
Année 2005	Président	GFR SERVICES SAS GFR EXTERNALISATION SAS PARCS GFR SAS GFR BLÉRIOT SAS ADDVIM SERVICES MANAGEMENT SAS BOSSUET SAS COËTLOSQUET FDL GESTION
	Administrateur	BAIL INVESTISSEMENT FONCIÈRE PRIMABAIL
	Gérant	SCI MARÉVILLE SCI ESPLANADE BELVÉDÈRE II SCI ESPLANADE BELVÉDÈRE III PARKING DE LA GARE CHARLES DE GAULLE SNC PARKING DE LA COMÉDIE SNC GESPAR SCI FONMUR SCI RAPHAËL

Mandats**Nature****Société****FONCIÈRE DES REGIONS (suite)**

	Représentant de GFR BLÉRIOT SAS, Gérant	SCI DU 288 RUE DUGUESCLIN SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL SCI DU 15 RUE DES CUIRASSIERS SCI DU 1 RUE DE VERDUN
	Représentant de ADDVIM Services Management, Président	ADDVIM ASSET MANAGEMENT ADDVIM CRÉDIT BAIL MANAGEMENT
	Représentant légal de Foncière des Régions, administrateur	BAIL INVESTISSEMENT FONCIÈRE - PRIMABAIL
Année 2004	Président	GFR SERVICES SAS GFR EXTERNALISATION SAS PARCS GFR SAS GFR BLÉRIOT SAS GFR DIVERSIFICATION SAS
	Gérant	SCI MARÉVILLE SCI ESPLANADE BELVÈDÈRE II SCI ESPLANADE BELVÈDRE III PARKING DE LA GARE, CHARLES DE GAULLE SNC PARKING DE LA COMÉDIE SNC GESPAR SCI FONMUR SCI FONCIAGE
	Gérant	SCI DU 288 RUE DUGUESCLIN SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL SCI DU 15 RUE DES CUIRASSIERS SCI DU 1 RUE DE VERDUN
	Représentant de Fonciage, Gérant	SCI LES MIMOSAS SCI KERINOU IMMOBILIER SCI PRESTIGE HÔTEL FRÉJUS SCI PRESTIGE HÔTEL LE CHESNAY SCI PRESTIGE HÔTEL MARCQ EN BAROEUL
	Président	GFR SERVICES SAS ; GFR EXTERNALISATION SAS, PARCS GFR SAS GFR BLÉRIOT SAS GFR DIVERSIFICATION SAS
	Gérant	SCI MARÉVILLE SCI ESPLANADE BELVÈDÈRE II SCI ESPLANADE BELVÈDRE III PARKING DE LA GARE CHARLES DE GAULLE SNC PARKING DE LA COMÉDIE SNC

Mandats**Nature****Société****FONCIÈRE DES RÉGIONS,
représentée par M. Denis
MOSCOVICI**

Année 2008	Membre du Directoire	FONCIÈRE DES REGIONS SA
	Président	GFR SERVICES SAS
	Administrateur	GFR PROPERTY SAS
	Représentant permanent de FONCIERE DES REGIONS, Administrateur	PARCS GFR SA
	Représentant permanent de SNC PARKING DE LA COMEDIE, Administrateur	BP 3000 SA
	Représentant permanent de FONCIERE DES REGIONS, membre du Conseil de Surveillance (depuis le 1 ^{er} septembre 2008)	FONCIERE DES MURS SCA
Année 2004 à 2007	Pas de mandat	

CARDIF ASSURANCE VIE

Année 2008	Président	NATIO RETRAITE SAS
	Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DES MURS SCA (depuis le 19/02/2008)
	Administrateur (SICAV)	CARDIF CONVERTIBLES EUROPE CARDIF OBLIGATIONS EUROPE VALTITRES VALTITRES 4 CARDIF INDEX EUROPE CARDIF OBLIGATIONS INTERNATIONALES VALRETRAITE 1 CARDIF ACTIONS DYNAMIQUES CARDIF TRESORERIE

Mandats**Nature****Société****CARDIF ASSURANCE VIE (suite)**

Gérante

ASNIERES 1
 SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE
 BEAUSEJOUR
 SCI BNP PARIBAS PIERRE I
 SCI BNP PARIBAS PIERRE II
 SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE
 BOULEVARD MALESHERBES
 SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE
 BOULOGNE CENTRE
 SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE
 BOULOGNE NUNGESSER
 104 106 RUE DE CAMBRONNE
 CARDIMMO
 SCI RESIDENCE LE CHATELARD
 COROSA
 SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE COURBEVOIE
 SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE DEFENSE
 ETOILE
 SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE DEFENSE
 VENDOME
 SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE ETOILE
 SCI ETOILE DU NORD
 SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE IMMEUBLE
 DEMOURS 100 RUE LAURISTON
 SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE LEVALLOIS 2
 SOCIETE IMMOBILIERE MALESHERBES-
 COURCELLES- CIMACO
 SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE RUE MEDERIC
 SCI RUE MOUSSORGSKI SCI
 ODYSSEE PARIS COURS DE
 VINCENNES PANTIN LES MOULINS
 8 10 PLACE DU COMMERCE SCI
 PORTE D'ASNIERES SNC LES
 RESIDENCES SCI RUEIL CAUDRON
 RUEIL ARIANE 6 SQUARE FOCH
 SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE SURESNES 3
 VALEUR PIERRE EPARGNE 14 RUE
 VIVIENNE

**CARDIF ASSURANCE VIE représentée
 par Mme Nathalie ROBIN**

Année 2008

 Représentante permanente de CARDIF
 ASSURANCE VIE membre du Conseil de
 Surveillance

 FONCIERE DES MURS SCA
 (à compter du 19 février 2008)
 FONCIÈRE EUROPE LOGISTIQUE SCA
 FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT
 LOGEMENTS SCA

Censeur

 REPM
 GERER

Année 2007

Censeur

 REPM
 GERER

Année 2006

Censeur

 COMADIM
 GERER

Année 2005

Censeur

COMADIM

Année 2004 (pas de mandat)

3.3.2.4 Curriculum Vitae des mandataires sociaux

Yan PERCHET

Yan Perchet, né le 13 août 1953, est ingénieur de l'Ecole Centrale de Paris et architecte DPLG. En poste à la banque d'affaires Lazard Frères de 1994 à 2005, dont il était associé-gérant depuis 1998, Yan Perchet a une parfaite connaissance du monde de l'immobilier : il est en effet intervenu dans de nombreuses opérations financières ayant notamment pour cadre les sociétés immobilières cotées.

Depuis mai 2005, Yan Perchet a rejoint le Groupe Foncière des Régions en qualité de Président Exécutif de Foncière des Murs.

Christophe KULLMANN

Originaire de Metz, titulaire d'un DEA de gestion, Christophe KULLMANN est né le 15 octobre 1965. Il est entré comme chargé d'études en 1988 dans le Groupe Batigère, groupe immobilier issu de la sidérurgie lorraine. Il n'a depuis lors jamais quitté le monde de l'immobilier.

A partir de 1992, il assure la direction financière de l'Immobilière Batibail, foncière cotée au Second Marché, jusqu'à sa fusion en 1999 avec Gécina. A cette occasion, il rejoint la direction financière de Gécina. En 2000, Christophe Kullmann devient Secrétaire Général de Batipart, société holding familiale de M. Charles Ruggieri, avec lequel il travaille depuis ses débuts.

En 2001, il devient Président du Directoire de Foncière des Régions.

Depuis cette date, il a assuré le développement et la diversification de Foncière des Régions par la reprise de portefeuilles d'actifs immobiliers externalisés par les grands groupes, la concrétisation de partenariats avec de grands institutionnels et le lancement d'opérations de croissance externe. Mi-2008, Foncière des Régions, foncière européenne à dominante bureaux, détient un patrimoine valorisé à 18 Mds€ (11Mds€ part du groupe).

Il exerce les fonctions de président du Conseil de surveillance depuis le 30 novembre 2004.

Charles RUGGIERI

Charles Ruggieri est né le 16 janvier 1948 en Italie. Docteur en droit, il est le président fondateur de Batipart, holding familial créé en 1988. Après une scolarité à Thionville et des études universitaires à Strasbourg, toutes ses activités professionnelles ont été centrées sur le logement, la valorisation immobilière et les services connexes à l'immobilier.

Entré en 1970 dans le secteur immobilier de la sidérurgie, il en assure la responsabilité jusqu'à la privatisation d'Immobilière Batibail, filiale dédiée à cette activité, dont il organise la mise en Bourse. Il est appelé à en prendre la Présidence en 1986. En 1999, après avoir profondément transformé cette société en déplaçant son centre de gravité vers l'immobilier haussmannien, il mène à bien sa fusion avec Gécina, première société foncière française.

Pendant la même période, il entreprend le redéploiement au plan national de Foncière des Régions, cotée au Second Marché. Il développe un partenariat actif avec de grands institutionnels de la place de Paris, notamment dans le domaine d'externalisation des actifs, valorisant ainsi l'expérience historique du Groupe.

Il contribue, en 2005, au rapprochement de Foncière des Régions et de Bail Investissement Foncière, ainsi qu'à la création de Foncière des Murs, de Foncière Développement Logements et de Foncière Europe Logistique. En 2007, Charles Ruggieri est à l'origine du rapprochement avec Beni Stabili, première société immobilière italienne cotée.

A ce jour, le patrimoine part du Groupe de Foncière des Régions représente 11 milliards d'euros.

Charles Ruggieri assure la Présidence du Conseil de Surveillance de Foncière des Régions depuis 2001, aux côtés de Leonardo Del Vecchio qui en assure la Vice Présidence.

Parallèlement, il entreprend la création d'une branche d'activité tournée vers les personnes âgées dépendantes avec, en 2001, la reprise de Finagest, en 2003, la création de Suren et la reprise de Medidep en 2005. Associé à de grands institutionnels, il crée ainsi le premier opérateur privé de maisons de retraites en France, le groupe Korian.

Charles Ruggieri a, par ailleurs, développé le Groupe Batigère, groupe immobilier à vocation sociale qu'il a dirigé de 1985 à 1995. Ce groupe, propriétaire de 6 000 logements sociaux en 1985 détient aujourd'hui 62 000 logements HLM dans le Grand Est, à Paris et Lyon.

Il exerce les fonctions de membre du conseil de surveillance de Foncière des Murs depuis le 30 novembre 2004.

Sébastien PEZET, représentant permanent de GENERALI VIE

Sébastien Pezet, né le 19 août 1975, est titulaire d'une maîtrise d'économie appliquée à l'audit financier et à la stratégie d'entreprise de l'université de DAUPHINE, d'un DESS d'ingénierie immobilière et d'un DECF. Il a débuté sa carrière en 2000 chez Archon Group.

Il a ensuite rejoint Generali en 2002 en tant qu'Asset Manager. En 2008, il est nommé Responsable de la gestion d'actifs au sein de Generali Immobilier.

Nathalie ROBIN, représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE

Nathalie Robin, née le 19 novembre 1962 est titulaire d'un DESS de Droit Immobilier et exerce les fonctions de Directeur Immobilier de BNP Paribas Assurance (suite au rapprochement de BNP et de Paribas) depuis 2001. Auparavant elle exerçait les fonctions de Directeur Immobilier de Natio Vie (Groupe BNP) entre 1989 et 2001.

Philippe DEPOUX, représentant permanent de GENERALI FRANCE ASSURANCES

Philippe Depoux, né le 27 octobre 1961, est titulaire d'un diplôme DESCAF de l'Ecole Supérieure de Commerce de Rouen et exerce actuellement les fonctions de Directeur de l'Immobilier du Groupe Générali France.

De 1986 à 1988 il exerce les fonctions de Chargé de Crédits Promoteurs au sein de la Banque La Henin.

Puis de 1988 à 1990 il est responsable du Service Immobilier à la banque Mitsubishi.

Ensuite de 1990 à 1999 il est responsable des Ventes et Acquisitions au sein de la Direction Immobilière de Gan.

Par ailleurs de 1999 à 2001, il est directeur des Ventes, Acquisitions & Expertises chez Immobilière FINAMA.

Par la suite de 2001 à 2004, il est directeur des Ventes & Acquisitions chez Axa Reim France et de 2004 à 2005, il est Global Head of Investments chez Axa Reim.

De 2006 à novembre 2008 il exerce les fonctions de Directeur Général Délégué & Chief Operating Officer chez Foncière Lyonnaise, une des principales foncières françaises cotées, spécialisée dans la détention et la gestion de grands ensembles immobiliers de bureaux.

Laurent CAZELLES

Laurent CAZELLES est né le 12 mars 1965 à Boulogne Billancourt. Il occupe les fonctions de Directeur des Investissements Financiers de Prédica, la Compagnie d'Assurance-Vie du Crédit Agricole. Il conjugue une forte expérience à la fois de l'immobilier et de la finance.

Emeric SERVIN, représentant permanent de PREDICA

Emeric SERVIN, né le 16 avril 1949, occupe les fonctions de Responsable des Placements Immobiliers de PREDICA depuis 1989. A ce titre, il est en charge de l'élaboration de la politique immobilière annuelle des placements immobiliers et en assure la mise en œuvre stratégique. Titulaire d'un DESS de droit et d'un CESA Finances, il a débuté en qualité de Responsable de Programmes au sein de la société de promotion immobilière Groupe Compagnie La Hénin, puis en qualité d'Attaché de Direction à la direction financière de Cogefimo/Banque La Hénin, et a occupé les fonctions de Responsable immobilier au sein de La Mondiale et CDC.

Il est gérant des SCI filiales de PREDICA, président ou administrateur des SA immobilières, également filiales de PREDICA, membre du Conseil de surveillance de deux SCPI. Il est également représentant de PREDICA aux Conseils de Surveillance de plusieurs sociétés foncières cotées.

Denis MOSCOVICI, représentant permanent de FONCIERE DES REGIONS

Denis Moscovici est né le 7 février 1962 à Boulogne Billancourt. Il a commencé sa carrière dans le conseil chez Bossard Consultants avant de débiter son parcours

dans l'immobilier en 1990 en rejoignant les équipes du promoteur immobilier COPRA. Par la suite, il a été en charge de la défaillance immobilière de la banque Worms au sein du groupe UAP. En 1997, il est entré dans le groupe CGIS (filiale de la Compagnie Générale des Eaux) en qualité de Directeur de l'Ingénierie financière avant d'intégrer, en 2001, le département Fusions et Acquisitions de ARJIL & Associés Banque en tant que Directeur, notamment en charge de l'activité de conseil en immobilier. Depuis 2003, Denis Moscovici était banquier-conseil chez Société Générale Corporate & Investment Bank (SGCIB) en charge du segment des grands investisseurs immobiliers européens. Il a rejoint Foncière des Régions en qualité de Secrétaire Général en octobre 2007.

Pierrick LOUIS, représentant permanent de PACIFICA

Agé de 45 ans, Pierrick LOUIS occupe les fonctions de Responsable trésorerie et placements de PACIFICA depuis avril 2002. Ingénieur agro-économiste, diplômé d'expertise comptable, il a successivement occupé les fonctions de chargé d'affaires entreprises et de trésorier d'une banque régionale cotée.

Responsable de la gestion des actifs de PACIFICA depuis 7 ans, dont l'allocation immobilière.

Maurice MISCHLER, représentant permanent de ACM VIE

Après avoir occupé les fonctions d'inspecteur des impôts de 1975 à 1980, Monsieur Maurice MISCHLER a rejoint la Fédération Crédit Mutuel d'Alsace, de Lorraine et de Franche Comté en 1981 pour créer le Service Fiscal destiné aux caisses locales de Crédit Mutuel. De 1990 à 1996, il a été responsable du Service Fiscal du Groupe Crédit Mutuel Centre Est Europe à Strasbourg. Depuis 1997, il est en charge de la Direction Fiscale du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel, de la branche assurance de protection juridique et de l'activité recouvrement/contentieux des primes d'assurance payées.

Pierre BIEBER, représentant permanent de ACM IARD

Agé de 56 ans, M. Pierre BIEBER est titulaire d'une licence en droit de l'Université de Strasbourg.

Entré aux Assurances du Crédit Mutuel en 1978, il occupe depuis 2003 les fonctions de Directeur en charge du Secrétariat Général, en particulier dans le domaine des affaires juridiques, des ressources humaines, du contrôle interne et de l'audit.

3.3.2.5 Condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années

À la connaissance de la société, aucune condamnation pour fraude n'a été prononcée au cours des cinq dernières années au moins à l'encontre des membres actuels du Conseil de Surveillance et de direction.

3.3.2.6 Faillite, mise sous séquestre au cours des cinq dernières années

À la connaissance de la société, aucun des membres actuels des organes de surveillance ou de direction n'a été associé à une mise sous faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des 5 dernières années en tant que membres du Conseil de Surveillance ou de direction.

3.3.2.7 Incrimination et/ou sanction publique officielle contre les membres des organes de Surveillance ou de Direction

À la connaissance de la société, aucune incrimination ou sanction publique officielle n'a été prononcée contre un des membres actuels du Conseil de Surveillance ou de direction par des autorités statutaires ou réglementaires, à l'exception de la Société Fédération Continentale qui a fait l'objet d'une sanction pécuniaire d'un montant de 300.000 euros (trois cents mille euros).

3.3.2.8 Liens familiaux

Il n'existe pas de liens familiaux entre les membres composant le Conseil de Surveillance de Foncière des Murs.

En l'état actuel nous ne disposons pas d'informations permettant de conclure à d'autres conflits d'intérêts potentiels.

3.3.2.9 Conflits d'intérêts

Le groupe Korian est une société dont le capital est détenu à la date du 31 décembre 2008 à concurrence de 26,9% par la société Batipart détenue à 100% par la

société civile Charles Ruggieri. La société Batipart est également l'actionnaire de référence de Foncière des Régions dont elle détient environ 17,3% du capital et des droits de vote.

Compte tenu de ces liens, le règlement intérieur du Conseil de Surveillance prévoit à l'article 1.5.5, une procédure de prévention des conflits d'intérêt. En cas de survenance d'une situation de conflit d'intérêt au cours de l'examen du dossier visé par ledit conflit, le membre concerné devra immédiatement en avertir la société, restituer les pièces en sa possession et ne pourra plus participer aux délibérations du Conseil ou Comité.

3.4 RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES

A partir de 2006, des jetons de présence ont été versés aux membres du Conseil de Surveillance et des comités selon les montants suivants :

3.4.1 Conseil de Surveillance

- Attribution au Président d'une somme fixe annuelle de 3 000 € ;
- Attribution à chaque membre (hors Président) d'une somme fixe individuelle annuelle d'un montant de 1 500 € ;
- Attribution d'une somme d'un montant de 400 € à chaque membre pour chaque participation effective aux réunions du Conseil.

3.4.2 Comité d'Audit et Comité d'Investissement

- Attribution au Président du Comité d'une somme fixe annuelle de 1 000 € ;
- Attribution d'une somme de 300 € pour chaque membre pour chaque participation effective aux réunions du Comité.

3.5 COMMISSAIRES AUX COMPTES

3.5.1 Commissaires aux comptes :

	Commissaires aux comptes	Date de nomination	Date de renouvellement
Titulaires	Grant Thornton 100 rue de Courcelles – 75017 Paris représenté par Monsieur Laurent Bouby	15 juin 1999 Renouvelé le 6 Avril 2005	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2010
	Cabinet Mazars et Guérard 61 Rue Henry Regnault – 92400 Courbevoie représenté par Monsieur Denis Grison	30 novembre 2004	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2009
	Groupe PIA – Devenue Conseil Audit et Synthèse 5 rue Alfred de Vigny 75008 Paris représenté par Madame Sophie Duval	24 avril 2007	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2012
Suppléants	Monsieur François Pons 100 rue de Courcelles 75017 Paris	15 juin 1999 Renouvelé le 6 Avril 2005	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2010
	Monsieur Cyrille Brouard 61 Rue Henry Regnault – 92400 Courbevoie	06 avril 2005	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2010
	CONSEIL EXPERTISE COMMISSARIAT 40 Avenue Hoche 75008 PARIS	24 avril 2007	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2012

3.5.2 Rémunération des commissaires aux comptes

La rémunération des commissaires aux comptes présentée ci-dessous correspond aux honoraires des commissaires aux comptes comptabilisés en date du 31 décembre 2008 pour le groupe Foncière des Murs.

Montant en K€	Société Grant Thornton			Mazars et Guérard			Conseil Audit et Synthèse			Union Fiduciaire de contrôle et d'organisation		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006
AUDIT												
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	88,9	153,1	137,0	450,1	703,0	444,1	211,0	128,3	0	0	0	10,1
Missions accessoires												
TOTAL	88,9	153,1	137	450,1	703,0	444,1	211,0	128,3	0	0	0	10,1

4. RESPONSABLE DU DOCUMENT

4.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT

Monsieur Yan Perchet
Président de FDM Gestion
Gérant Commandité

4.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE

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

Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

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

Les informations financières historiques présentées dans ce document ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux émis le 24 mars 2009 figurant :

- page 139 pour le rapport sur les comptes consolidés de l'exercice 2008 ;
- page 164 pour le rapport général sur les comptes sociaux de l'exercice 2008 ;
- page 166 pour le rapport spécial sur les conventions réglementées et page 85 pour le rapport sur le contrôle interne relatifs à l'exercice 2008.

Fait à Paris, le 30 mars 2009
Monsieur Yan PERCHET
Président de FDM GESTION
Gérant commandité
Personne responsable de l'information financière

5. DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL (art.221-1-1 du règlement général de l'AMF)

5.1 PUBLICATIONS DU BULLETIN DES ANNONCES LÉGALES OBLIGATOIRES (BALO)

15 février 2008 : Chiffre d'affaires du 4ème trimestre 2007
7 mars 2008 : Avis de réunion valant avis de convocation à l'AG du 15 avril 2008
28 mars 2008 : Avis de convocation à l'AG du 15 avril 2008
31 mars 2008 : Publication des comptes provisoires au 31 décembre 2007
23 avril 2008 : Publication des droits de vote
12 mai 2008 : Publication du chiffre d'affaires du 1er trimestre 2008
14 mai 2008 : Publication des comptes définitifs au 31 décembre 2007
11 août 2008 : Chiffre d'affaires 1er semestre 2008
2 mars 2009 : Avis de réunion valant convocation à l'Assemblée Générale du 8 avril 2009.

5.2 PUBLICATIONS SUR LE SITE INTERNET DE L'AMF

5.2.1 Rapport annuel, document de référence et prospectus AMF

9 avril 2008 : Document de référence 2007

5.2.3 Publications sur le site internet de Foncière des Murs (www.foncieredesmurs.fr)

5.2.3.1 Communiqués de presse

21 février 2008 : Résultats annuels 2007
1^{er} avril 2008 : Modalités de mise à disposition des documents préparatoires à l'Assemblée Générale du 15 avril 2008
17 avril 2008 : Communiqué précisant les modalités de mise à disposition du rapport financier annuel
7 mai 2008 : Descriptif du programme de rachat d'actions
13 mai 2008 : Publication du chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2008
23 juillet 2008 : Résultats semestriels 2008
7 août 2008 : Information semestrielle 2008
30 septembre 2008 : Déclaration des droits de vote
12 novembre 2008 : Publication du chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre 2008
30 décembre 2008 : Adhésion recommandation AFEP/MEDEF sur la rémunération des dirigeants
2 mars 2009 : Modalités de mise à disposition des documents préparatoires à l'Assemblée Générale du 8 avril 2009.

5.2.3.2 Rapport annuel, document de référence et prospectus AMF

14 avril 2008 : Document de référence 2007

5.2.3.3 Publications diverses

19 février 2008 : Présentation aux analystes – résultats annuels 2007
23 Juillet 2008 : Présentation analystes – résultats semestriels 2008
18 Février 2009 : Présentation Analystes – résultats annuels 2008

TABLE DE CONCORDANCE DE RÉFÉRENCE

Afin de faciliter la lecture du rapport annuel enregistré comme document de référence, la table thématique suivante permet d'identifier les principales informations requises par le règlement européen (CE) 809/2004 de la commission du 29 avril 2004.

Nature de l'information	Paragraphe et n° de la page
1. Personnes responsables	
1.1. Personnes responsables des informations	§4.1 p.243
1.2. Déclarations des personnes responsables	§4.2 p.243
2. Contrôleurs légaux des comptes	
2.1. Noms et adresses	§3.5.1 p.241
2.2. Démissions / non renouvellements	§3.5.1 p.241
2.3. Rémunérations	§3.5.2 p.242
3. Informations financières sélectionnées	
3.1. Présentation des informations financières historiques sélectionnées	§4.2 p.23 ; §5 p.24 ; p.89 à 97
3.2. Périodes intermédiaires	N/A
4. Facteurs de risques	
4.1. Risques de marché	§6 p.30 ; §6.8 p.35 ; §6.1.2 p.31 ; §2.2.1.2 p.105
4.2. Risques liés à l'exploitation de la société	§6.1 p.30
4.3. Risques liés à l'environnement	§6.4.3 p.34
4.4. Autres risques	§6.2 à 6.8 p.32 à 35
5. Informations concernant l'émetteur	
5.1. Histoire de la société	§2.1 p.199
5.1.1. Raison et nom de la Société	§1.1.1 p.186
5.1.2. Lieu et n° d'enregistrement de la Société	§1.1.4 p.186
5.1.3. Date de constitution et durée de vie de la Société	§1.1.5 p.186
5.1.4. Siège social et forme juridique de la Société	§1.1.3 et 1.1.2 p.186
5.1.5. Développements de l'activité de la Société	§1 p.98
5.2. Investissements	
5.2.1. Principaux investissements réalisés durant l'exercice	§2.1 p.5 ; §1 p.98
5.2.2. Principaux investissements en cours	N/A
6. Aperçu des activités	
6.1. Principales activités	§1 p.4
6.1.1. Opérations effectuées par la Société durant l'exercice	§2.1 p.5
6.1.2. Nouveau produit ou service important lancé sur le marché	N/A
6.2. Principaux Marchés	§2.2.1 p.5 ; §2.3.1 p.9 ; §2.4.1 p.11 ; §6 p.130 ; §2.5.1 p.16
6.3. Evènements exceptionnels	N/A
6.4. Dépendance	N/A
6.5. Position concurrentielle	§10.6 p.65
7. Organigramme	
7.1. Description du Groupe	p.199 à 200
7.2. Liste des filiales importantes	§7 p.162 ; §7 p.133 ; §10.1 p.61
8. Propriétés immobilières	
8.1. Immobilisations corporelles importantes	§2.2.2 p.6 ; §2.3.2 p.9 ; §2.4.2 p.12 ; §2.5.2 p.16 ; §2.2.2 p.100
8.2. Questions environnementales	§9 p.58
9. Renseignements de caractère général	
9.1. Situation financière	§5 p.24
9.2. Résultat d'exploitation	§4.1 p.120 ; §4.1 p.155

10. Trésorerie et capitaux	
10.1. Capitaux de l'émetteur	§1.2.3 p.192 ; p.94-95
10.2. Flux de trésorerie	p.96-97
10.3. Conditions d'emprunt et structure de financement de l'émetteur	§3.4 p.111 à 116
10.4. Restriction à l'utilisation des capitaux	N/A
10.5. Sources de financement nécessaires pour honorer les engagements relatifs aux décisions d'investissement	§3.4.4 p.114
11. Recherche et développement, brevets et licences	§10.2 p.64
12. Information sur les tendances	
12.1. Principales tendances	§10.4 p.64
12.2. Événements	N/A
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	N/A
14. Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale	
14.1. Informations concernant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance	§1.1 p.74 ; §8.6.3 p.46 ; §3 p.201 à 241
14.2. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	§3.3.2.9 p.240 ; §6.7 p.35
15. Rémunération et avantages	
15.1. Rémunération et avantages versés	§5.4 p.128 ; §8.2 p.163 ; §8.6 p.44 ; §3 p.241
15.2. Montants provisionnés	N/A
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
16.1. Date d'expiration du mandat	§3.3.1 p.203
16.2. Informations sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales	§10.5 p.64 ; §3.2 p.202 ; §6.7 p.35
16.3. Informations sur le comité d'audit et le comité de rémunération de l'émetteur	§1.2.1 p.76
16.4. Conformité de l'émetteur au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	§1 p.73 à 76
17. Salariés	
17.1. Nombre de salariés à la fin de la période couverte par les informations financières historiques	§8.7 p.57
17.2. Participations et stock options	§7.2 p.39
17.3. Accord de participation des salariés dans le capital de l'émetteur	N/A
18. Principaux actionnaires	
18.1. Noms de toute personne non membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance qui détient, directement ou indirectement, un pourcentage du capital social	§1.3 p.197
18.2. Principaux actionnaires de l'émetteur disposant de droits de vote différents	§1.3 p.197
18.3. Contrôle	§1.3 p.197
18.4. Accord entraînant un changement de son contrôle	N/A
19. Opérations avec des apparentés	§8.3 p.163 ; §10.5 p.64 ; §5.2 p.127, p.166
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
20.1. Informations financières historiques	p.89
20.2. Informations financières pro forma	N/A
20.3. États financiers	p.90 à 93, p.141 à 144
20.4. Vérification des informations financières historiques annuelles	§3.5 p.241
20.5. Date des dernières informations financières	p.89
20.6. Informations financières intermédiaires et autres	p.89
20.7. Politique de distribution de dividendes	§8.2 p.41
20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrage	§3.3.2.5, 3.3.2.6, 3.3.2.7 p.240
20.9. Changement significatif de la situation financière ou commerciale	N/A

21. Informations complémentaires	
21.1. Capital social	§1.2 p.190 ; §1.3 p.197
21.2. Actes constitutifs et statuts	§1.1 p.186 ; §2 p.199
21.3. Autocontrôle	§3.3. p.110/111
22. Contrats importants	§2.1 p.5 ; §1 p.98-99
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	§4.1 p.19 à 22
24. Documents accessibles au public	§1.1.7 p.186 ; §5 p.244
25. Informations sur les participations	§7 p.133

30, avenue Kléber
75208 Paris Cedex 16

Tél. : 33 (0) 1 58 97 50 00
Fax : 33 (0) 8 21 20 02 75

contactfoncieredesmurs@fdr.fr

www.foncieredesmurs.fr



*Foncière
des Murs*

UNE SOCIÉTÉ DE FONCIÈRE DES RÉGIONS