

Document de référence





Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 14/03/2011, 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 2010

---

CHIFFRES CLÉS	1
① RAPPORT DE GESTION	3
② CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ	97
③ RENSEIGNEMENTS FINANCIERS	117
④ RENSEIGNEMENTS ET GESTION	203
TABLES DE CONCORDANCE ET DE RÉFÉRENCE	269



# CHIFFRES CLÉS

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

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

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

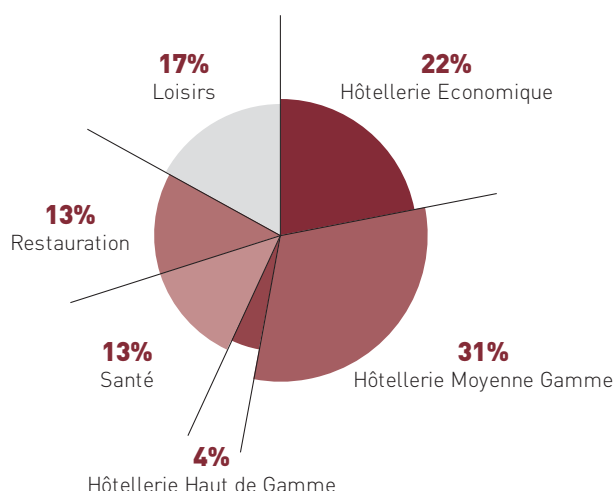
Foncière des Murs s'appuie sur un actionariat institutionnel stable comprenant Foncière des Régions et les filiales assurances-vie des Groupes Crédit Agricole, Crédit Mutuel-CIC, BNP Paribas et Generali.

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

(en K€)	Exercice 2010	Exercice 2009
<b>Recettes Locatives</b>	<b>203 500</b>	<b>196 805</b>
dont : Hôtellerie	118 562	113 335
Santé	25 833	26 365
Restaurants	27 009	26 474
Loisirs	32 096	30 631

(en K€)	Exercice 2010	Exercice 2009
<b>Valeur du patrimoine</b>	<b>3 124 181</b>	<b>2 989 798</b>
dont : Hôtellerie	1 783 187	1 746 815
Santé	417 764	381 910
Restaurants	405 707	378 320
Loisirs	517 523	482 753

## RÉPARTITION GLOBALE DU PATRIMOINE EN VALEUR AU 31/12/2010



(en K€)	Exercice 2010	Exercice 2009
<b>Compte de résultat consolidé EPRA simplifié</b>		
Loyers nets	200 045	193 626
Coûts de fonctionnement nets	- 7 954	- 9 556
Variation nette des provisions et autres	451	- 1 788
Résultat opérationnel courant	192 542	182 282
Résultat des cessions d'actifs	- 161	- 3 838
Résultat des ajustements de valeurs	187 274	- 200 257
Résultat de cession des titres	/	- 7 055
Résultat opérationnel	379 655	- 28 868
Résultat financier	- 112 656	- 137 070
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	2 071	/
Résultat net avant impôts	269 070	- 165 938
Impôts	- 8 316	4 475
Résultat net	260 754	- 161 463
Part revenant aux minoritaires	- 11	1 800
Résultat net part du groupe	260 743	- 159 663

(en €)	Exercice 2010	Exercice 2009
<b>Données consolidées par action</b>		
Résultat net récurrent	2,10	1,92
Résultat net part du groupe	5,11	- 3,20
Actif net réévalué Triple Net EPRA	21,6	18,8
Actif net réévalué EPRA	25,0	22,3
Dividende <sup>(1)</sup>	1,45	1,40

(1) Dividende 2010 proposé à l'Assemblée Générale du 4 avril 2011

	Exercice 2010	Exercice 2009
<b>Nombre d'actions sur la période</b>		
Nombre d'actions à l'ouverture	49 945 972	49 945 972
Nombre d'actions créées par augmentation de capital	6 492 967	0
Nombre d'actions en fin de période	56 438 939	49 945 972
Nombre moyen d'actions	51 024 885	49 934 353

Note : Nombre moyen d'actions auto détenues en 2010 : 3 248 (contre 11 619 en 2009)

(en K€)	Net 31/12/2010	Net 31/12/2009		Net 31/12/2010	Net 31/12/2009
<b>Bilan consolidé simplifié</b>					
<b>ACTIF</b>			<b>PASSIF</b>		
Actifs non courants	2 854 887	2 928 009	Capitaux propres	1 219 537	935 018
Actifs courants	339 294	77 118	Passifs non courants	1 915 314	1 986 772
Trésorerie	2 943	7 187	Passifs courants	62 273	90 524
<b>ACTIF</b>	<b>3 197 124</b>	<b>3 012 314</b>	<b>PASSIF</b>	<b>3 197 124</b>	<b>3 012 314</b>

### Caractéristiques de la dette au 31 décembre 2010

La dette financière nette s'élève au 31 décembre 2010 à 1 750 M€ avec un taux moyen sur l'exercice de 4,43% et une maturité moyenne de 3,4 ans. À cette même date, le taux de couverture global ressort à 87,6% et à 77,4% pour le taux de couverture active.

# RAPPORT DE GESTION

---

1.	STRATÉGIE ET PERSPECTIVES	4
2.	ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES FILIALES	5
3.	PATRIMOINE	17
4.	VALORISATION DU PATRIMOINE ET ACTIF NET RÉÉVALUÉ	20
5.	RÉSULTATS FINANCIERS	26
6.	GESTION DES RISQUES	34
7.	ACTIONNARIAT AU 31 DÉCEMBRE 2010	42
8.	BOURSE, DIVIDENDE ET RÉMUNÉRATION DE L'ORGANE DE DIRECTION	45
9.	DÉVELOPPEMENT DURABLE	77
10.	INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ ET À SES PARTICIPATIONS	90
11.	RAPPORT COMPLÉMENTAIRE DU GÉRANT A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 4 AVRIL 2011	92

# 1. STRATÉGIE ET PERSPECTIVES

Foncière des Murs, société foncière cotée sur le marché Euronext d'Euronext (compartiment B) ayant opté pour le statut SIIC, détient au 31 décembre 2010 un patrimoine composé de 486 actifs d'une valeur d'expertise totale de 3,1 Mds€, répartis en France et en Europe dont 187 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie, 47 résidences pour personnes âgées, 3 cliniques de soins de suite et de réadaptation, 2 cliniques psychiatriques, 4 cliniques chirurgicales, 177 restaurants, de 58 jardineries et 5 villages de vacances.

En 2010, Foncière des Murs a poursuivi sa politique d'accompagnement des locataires en place, avec la signature de 22 nouveaux baux, sécurisant 12,9 M€ de loyers annualisés avec des durées fermes de 9 à 12 ans. La durée résiduelle ferme des baux ressort à 8,7 ans.

Foncière des Murs a poursuivi sa politique de rotation des actifs initiée en 2009, en cédant 10 actifs (dont 9 hôtels) au cours de l'exercice 2010, pour un prix net vendeur de 90 M€.

Les cessions d'hôtels à loyers variables, réalisées notamment auprès d'investisseurs privés, et à des valeurs supérieures aux valeurs d'expertise (au global et hors frais de cessions), confirment la liquidité du patrimoine hôtelier de Foncière des Murs.

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

En 2011, Foncière des Murs entend continuer une politique soutenue de rotation de ses actifs, et de gestion dynamique de son patrimoine, en s'appuyant notamment sur ses relations privilégiées avec ses locataires. Foncière des Murs souhaite également conforter son statut de leader européen des murs d'exploitation par la mise en place de nouveaux partenariats.

S'appuyant sur des fondamentaux solides et pérennes (la durée résiduelle des baux est de 8.7 ans pour l'ensemble du patrimoine avec des locataires de premier rang et un taux d'occupation de 100%), Foncière des Murs envisage une croissance du résultat net récurrent en 2011.



## 2. ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES FILIALES

### 2.1. OPÉRATIONS 2010

Foncière des Murs a connu une année 2010 très active, marquée par une politique de rotation de son patrimoine et la poursuite des actions d'accompagnement de ses locataires. Sont à noter tout particulièrement :

#### ■ La réalisation d'une augmentation de capital de 97 M€

Foncière des Murs a réalisé avec succès une augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires pour un montant de 97 millions d'euros. Elle a été réalisée à 15€ / action le 2 novembre 2010.

Les principaux actionnaires de Foncière des Murs (Foncière des Régions, Prédica, Pacifica, Generali Vie, CARDIF Assurance Vie et ACM Vie) détenant collectivement 90,37% du capital, ont en particulier souscrit à hauteur de leur participation respective.

Cette augmentation de capital a eu pour principal objet le financement de l'acquisition des hôtels exploités par B&B ainsi que l'opération signée avec Accor et réalisée en partenariat avec Predica. Elle a également permis de renforcer la flexibilité financière de la société.

#### ■ L'acquisition, en partenariat avec Predica, d'un portefeuille de 42 hôtels Accor d'une valeur globale de 232 M€ (quote-part FdM : 20%)

En 2010, Foncière des Murs a signé un protocole, en partenariat avec Predica, portant sur l'acquisition d'un portefeuille de 49 hôtels ACCOR en France, Belgique et Allemagne, pour un investissement global de 378 M€. La quote-part de Foncière des Murs dans cette opération est de 19,9%. Au 31 décembre 2010, 42 actifs ont été acquis pour un montant de 232 M€.

Le portefeuille est constitué à ce jour de 27 hôtels en France, 10 hôtels en Belgique et 5 hôtels en Allemagne. Le groupe Accor conserve la propriété du fonds de commerce et la gestion de ces hôtels qui continueront à être exploités sous les marques Etap Hôtel, Ibis, Novotel et SuiteHotel avec un loyer égal en moyenne à 19% du chiffre d'affaires.

Les baux négociés ont une durée de 12 ans fermes.

L'opération a été réalisée sous forme d'une cession d'actifs et de contrats de crédit bail, placée en France sous le régime fiscal de l'article 210E.

Via cette opération, Predica et Foncière des Murs renforcent leur partenariat dans l'immobilier hôtelier en Europe permettant d'accompagner leurs stratégies d'investissement respectives.

#### ■ La signature d'un protocole portant sur l'acquisition de 19 hôtels B&B pour 85 M€

Ce portefeuille, représentant 1980 chambres, est constitué d'hôtels situés en France et en Allemagne, en exploitation et en développement. La transaction, réalisée début 2011 s'accompagne de la signature de baux avec des loyers fixes triples nets, d'une durée de 12 ans fermes en France et de 20 ans fermes en Allemagne.

Avec la mise en place de ce partenariat, Foncière des Murs entend accompagner B&B dans ses développements futurs. Cette opération avec B&B permet par ailleurs à Foncière des Murs d'élargir sa base de partenaires immobiliers.

#### ■ La réalisation d'un plan de ventes de 204 M€ (actifs cédés ou sous accord de cession), au dessus des valeurs d'expertises

90 M€ d'actifs ont été cédés au 31 décembre 2010 et des accords de cession (promesses ou protocoles) ont été signés pour 114 M€ d'actifs, avec une marge par rapport aux valeurs d'expertises 31 décembre 2009 de +1,5 %. La cession du Mercure Porte de Versailles pour un montant de 39 M€ est à noter tout particulièrement.

Ces cessions portent sur les murs seuls (pour 17 actifs) ou sur les murs + fonds de commerce (pour 7 actifs), en partenariat avec Accor. Par ailleurs, près de 90% des cessions concernent des hôtels à loyers variables.

La réalisation de ces cessions confirme la liquidité des actifs de Foncière des Murs.

#### ■ Le rallongement de 22 nouveaux baux, signés pour des durées fermes de 9 à 12 ans et représentant 12,9 M€ de loyers

11 nouveaux baux ont été signés avec Korian pour une durée ferme de 12 ans (5,9 M€ de loyers annuels sécurisés). Cette signature accompagne le financement d'extensions (pour 4 actifs) ou rénovations (pour 7 actifs) de ces EPHAD pour 20 M€.

10 nouveaux baux ont été signés avec Accor pour une durée ferme de 12 ans également (5,3 M€ de loyers annuels sécurisés). Cet accord s'inscrit dans le cadre de la réalisation d'un programme de travaux complémentaires sur ces actifs cofinancés par FdM.

1 nouveau bail a été signé avec Générale de Santé pour une durée ferme de 9 ans (1,6 M€ de loyers annuels sécurisés), suite à un renouvellement de bail arrivé à son terme en 2010.

Ces accords permettent d'augmenter la durée résiduelle ferme des baux globale sur les portefeuilles FdM de 0,5 ans, pour la porter à 8,7 ans.

#### ■ Extensions Korian

En 2010, Foncière des Murs a financé 19 M€ d'extensions ou rénovations d'EPHAD Korian. Cette opération intègre la signature de nouveaux baux sur les 11 actifs concernés. Ces travaux seront finalisés en 2011 (pour 1 M€).

#### ■ Acquisition d'actifs Quick

Le 24 septembre, Foncière des Murs a acquis 3 actifs Quick à Manosque, Varennes-sur-Seine et Andrézieux-Bouthéon pour un montant de 5,4 M€ droits inclus, au taux de 7,3%.

#### ■ La réalisation de 12 M€ de travaux

Ces travaux portent sur

- des rénovations d'hôtels Accor pour 9,5 M€
- la finalisation des travaux prévus dans le cadre l'acquisition des Sunparks et du Club Med de Da Balaia pour 2,5 M€

Pour plus d'informations sur les opérations 2010, se référer à l'annexe aux comptes consolidés.

## 2.2. PORTEFEUILLE HÔTELLERIE

### 2.2.1. MARCHÉ DE L'HÔTELLERIE EN FRANCE ET EN BELGIQUE

#### En France

Le marché hôtelier français a connu un retournement positif dès le 1<sup>er</sup> trimestre 2010, après avoir enregistré en 2009 le plus fort recul de ces dix dernières années. Le revenu par chambre disponible RevPAR, indicateur de l'activité hôtelière, a enregistré une progression de 6,4%, toutes catégories et toutes régions confondues. Cette hausse combine l'augmentation du taux d'occupation (+1.6 point sur 2010 à 65.3% au niveau national) et des prix moyens (en hausse de 3,8% à 86.5 €).

La croissance de RevPAR des catégories économiques et de moyenne gamme se situe entre 1,8% et 6,6%.

L'hôtellerie haut de gamme a tiré davantage la croissance, grâce au retour de la clientèle Affaires internationale et à l'amélioration de la parité euro/dollar, qui a attiré la clientèle américaine. Ainsi, la croissance du RevPAR de la gamme 4/5\* s'établit à 10,3%.

#### En Belgique

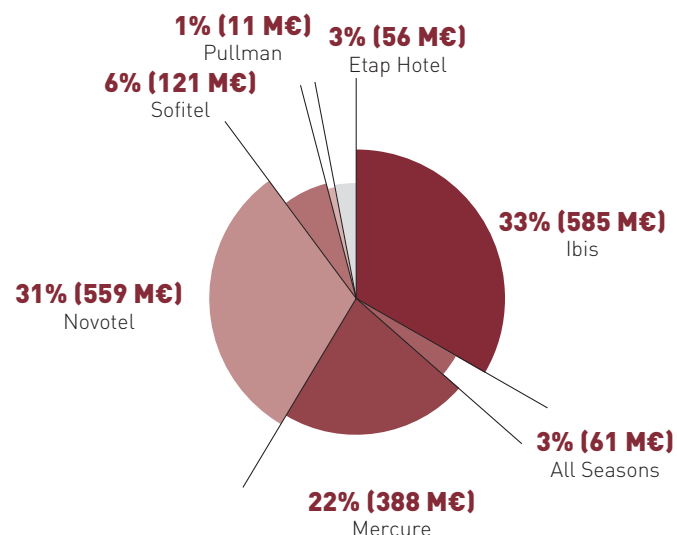
A l'instar du marché français, le marché hôtelier belge a bénéficié de la reprise du secteur en 2010 avec une progression de revpar de 8,7%, marquée en particulier par une forte hausse des taux d'occupation. Ainsi, le secteur a partiellement effacé au cours de l'année 2010 les pertes observées en 2009, et le niveau d'activité se rapproche de celui constaté en 2008 (69 € en 2008, versus 63,8 € en 2010).

### 2.2.2. PRÉSENTATION DU PORTEFEUILLE

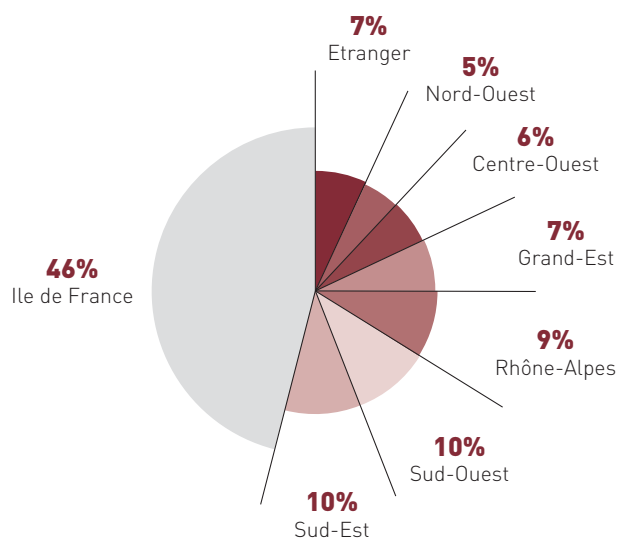
Le portefeuille des 187 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie acquis par Foncière des Murs depuis 2005 sont bien répartis tant en terme de gammes qu'en terme géographique. L'activité hôtellerie a engendré un chiffre d'affaires de 119 M€ en 2010, en hausse de 4.6% sur un an.

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 qui représentent 94% du total de la valeur des hôtels détenus par Foncière des Murs.

**RÉPARTITION PAR ENSEIGNE EN % DE LA VALEUR DES HÔTELS AU 31/12/2010. TOTAL 1 783 M€**



**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES HÔTELS EN VALEUR AU 31/12/2010. TOTAL 1 783 M€**



Au 31 décembre 2010, le portefeuille hôtelier détenu par Foncière des Murs est composé de 190 actifs (187 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie) qui représentent une valeur d'expertise globale de 1 783 M€ hors droits.

La liste détaillée des actifs est la suivante :

Ville	Département	Nombre de chambres
<b>Etap Hotel</b>		
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
Aubervilliers	Seine Saint Denis (93)	257
L'Isle Adam	Val d'Oise (95)	68
Roissy en France	Val d'Oise (95)	250
<b>Ibis</b>		
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
Rennes	Ile-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
Orléans	Loiret (45)	108
Orléans	Loiret (45)	67
Angers	Maine et Loire (49)	95
Nancy	Meurthe et Moselle (54)	82
Yutz	Moselle (57)	65
Metz	Moselle (57)	79
Woippy	Moselle (57)	83
Arras	Pas de Calais (62)	63
Boulogne sur Mer	Pas de Calais (62)	79

Ville	Département	Nombre de chambres	Ville	Département	Nombre de chambres
Lourdes	Hautes Pyrénées (65)	88	Toulouse	Haute Garonne (31)	136
Strasbourg	Bas-Rhin (67)	98	Bordeaux Meriadeck	Gironde (33)	194
Strasbourg	Bas-Rhin (67)	244	La Grande Motte	Hérault (34)	117
Strasbourg	Bas-Rhin (67)	97	Rennes	Ile-et-Vilaine (35)	142
Bron	Rhône (69)	79	Grenoble	Isère (38)	88
Villefranche sur Saône	Rhône (69)	115	Grenoble	Isère (38)	78
Lyon	Rhône (69)	144	Orléans	Loiret (45)	111
Le Mans	Sarthe (72)	85	Angers	Maine et Loire (49)	84
Sallanches	Haute-Savoie (74)	55	Reims	Marne (51)	101
Annecy	Haute-Savoie (74)	85	Reims	Marne (51)	126
Thonon les Bains	Haute Savoie (74)	67	Lille	Nord (59)	101
Archamps	Haute-Savoie (74)	84	Lesquin	Nord (59)	215
Paris 10 <sup>ème</sup>	Paris (75)	70	Arras	Pas de Calais (62)	80
Paris 12 <sup>ème</sup>	Paris (75)	195	Strasbourg	Bas Rhin (67)	98
Paris 15 <sup>ème</sup>	Paris (75)	523	Colmar	Haut Rhin (68)	66
Paris 17 <sup>ème</sup>	Paris (75)	700	Mulhouse Centre	Haut-Rhin (68)	96
Paris Sacré Cœur	Paris (75)	68	Lyon Lumière	Rhône (69)	78
Paris Bastille Opéra	Paris (75)	305	Gaillard	Haute Savoie ([74)	78
Rouen	Seine-Maritime (76)	88	Chamonix	Haute Savoie (74)	89
Rouen	Seine-Maritime (76)	80	Le Havre	Seine Maritime (76)	96
Fontainebleau	Seine et Marne (77)	86	Paris 15 <sup>ème</sup>	Paris (75)	405
Marne-La-Vallée	Seine et Marne (77)	161	Paris Etoile	Paris (75)	56
Le Chesnay	Yvelines (78)	72	Saint-Quentin	Yvelines (78)	74
Niort	Deux-Sèvres (79)	68	Les Ulis	Essonne (91)	110
Amiens	Somme (80)	94	Massy	Essonne (91)	116
Hyères	Var (83)	96	Le Coudray	Essonne (91)	125
Avignon	Vaucluse (84)	98	Paris Porte St Cloud	Hauts de Seine (92)	180
Limoges	Haute-Vienne (87)	68	Courbevoie	Hauts de Seine (92)	507
Limoges	Haute-Vienne (87)	76	Montrouge	Hauts de Seine (92)	187
Montrouge	Hauts de Seine (92)	407	Paris la Défense	Hauts de Seine (92)	160
Pantin	Seine Saint Denis (93)	130	Paris Roissy	Val d'Oise (95)	203
Saint Denis	Seine Saint Denis (93)	95	<b>Novotel</b>		
Créteil	Val de Marne (94)	84	Fernay Voltaire	Ain (01)	80
Paris Rungis	Val de Marne (94)	121	Valbonne	Alpes Maritimes (06)	97
Roissy	Val d'Oise (95)	134	Aix en Provence	Bouches du Rhône (13)	102
Roissy	Val d'Oise (95)	124	Aix en Provence	Bouches du Rhône (13)	80
Bruxelles Grand Place	Belgique	184	Marseille	Bouches du Rhône (13)	110
Bruxelles Aéroport	Belgique	96	Caen	Calvados (14)	126
Brugge Centre	Belgique	128	Marsannay la Côte	Côte d'Or (21)	122
Antwerpen Centre	Belgique	150	Nîmes	Gard (30)	119
Gent Opéra	Belgique	134	Toulouse	Haute Garonne (31)	131
Bruxelles Ste Catherine	Belgique	236	Bordeaux Meriadeck	Gironde (33)	138
Bruxelles Expo Atomium	Belgique	81	Mérignac	Gironde (33)	137
Gent Kathedraal	Belgique	120	Rennes	Ile et Vilaine (35)	100
<b>All Seasons</b>			Grenoble	Isère (38)	118
Paris 9 <sup>ème</sup>	Paris (75)	160	Orléans	Loiret (45)	119
Paris 12 <sup>ème</sup>	Paris (75)	364	Saint Jean de Braye	Loiret (45)	107
<b>Mercure</b>			Houdemont	Meurthe et Moselle (54)	86
Nice	Alpes-Maritimes (06)	201	Saint Avold	Moselle (57)	61
Nice	Alpes-Maritimes (06)	84	Maizières les Metz	Moselle (57)	132
Valbonne	Alpes-Maritimes (06)	104	Metz	Moselle (57)	120
Beaune	Côte d'or (21)	107	Valenciennes	Nord (59)	80
Toulouse	Haute Garonne (31)	148	Lille	Nord (59)	104
			Lille	Nord (59)	93

Ville	Département	Nombre de chambres
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
Annecy	Haute Savoie (74)	95
Paris 12 <sup>ème</sup>	Paris (75)	253
Saint Etienne du Rouvray	Seine Maritime (76)	134
Orgeval	Yvelines (78)	120
Magny les Hameaux	Yvelines (78)	131
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
Bagnolet	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
<b>Sofitel</b>		
Marseille	Bouches du Rhône (13)	134
Porticcio	Corse (20)	98
Lyon	Rhône (69)	166
Biarritz	Pyrénées Atlantique (64)	126
<b>Pullman</b>		
Toulouse	Haute Garonne (31)	100
<b>Institut thalassothérapie</b>		
Porticcio	Corse (20)	
Biarritz	Pyrénées Atlantique (64)	
Hyères	Var (83)	
<b>TOTAL</b>		<b>23 430</b>

### 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,
- de définir les cessions conjointes qui vont être lancées sur le portefeuille,
- d'évoquer les futures opérations de développement.

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

### 2.2.4. LE GROUPE ACCOR : CHIFFRES CLÉS

Source : site internet Accor

Le groupe Accor a concrétisé sa volonté de séparation de ses deux métiers : les services prépayés et l'hôtellerie. Chaque entité, aujourd'hui leader sur son marché, a atteint une taille critique et une renommée internationale lui permettant d'agir de manière autonome dans des marchés en pleine évolution.

L'hôtellerie, forte de 4 100 hôtels dans 90 pays et 145 000 collaborateurs, affiche une position de leader européen et d'acteur mondial, avec son ancrage unique dans le milieu de gamme et l'économique. Accor a pour ambition 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 axes stratégiques majeurs :

- 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) et adaptées à une demande de plus en plus segmentée ;
- une stratégie « d'Asset Right » visant à réduire l'intensité capitalistique avec pour objectif d'avoir en 2013 un parc à plus de 70% en contrats de gestion, franchises ou loyers variables.
- un développement adapté à la demande mondiale.

Le chiffre d'affaires de l'hôtellerie s'est établi à 5.9 Mds€ sur l'année 2010, en augmentation de 7.4%, à périmètre constant, par rapport à 2009. Le chiffre d'affaires a été positivement impacté par le développement, via l'ouverture de 24 800 chambres supplémentaires. En 2010, le chiffre d'affaires du segment économique est en hausse de 6,8% à périmètre constant, l'hôtellerie haut et milieu de gamme est en augmentation de 9%.

## 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'aïdants 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 2010, le patrimoine Santé de Foncière des Murs est constitué de 56 actifs de type EHPAD (Etablissement d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes) et cliniques, estimé par les experts indépendants à 418 M€.

49 de ces actifs sont exploités et loués par le Groupe Korian ou ses filiales sur la base d'un loyer fixe indexé,

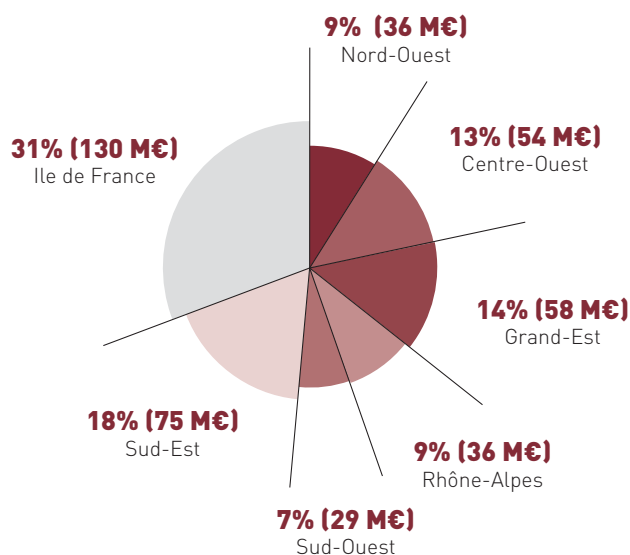
Liste des établissements de santé détenus au 31/12/2010

Enseigne	Ville	Département	Nombre de lits
Val de Serres*	Serres	Hautes-Alpes (05)	68
Korian La Riviera	Mougins	Alpes-Maritimes (06)	110
Korian Pastoria	Troyes	Aube (10)	73
Korian Mas des Aînes	Gemenos	Bouches du Rhône	84
Korian Mistral	Marseille	Bouches du Rhône	90
Korian La Loubière	Marseille	Bouches du Rhône	110
Korian Val des Sources	Simiane Collongue	Bouches du Rhône	88
Korian Les Alpilles	Vitrolles	Bouches du Rhône	119
Korian Thalatta	Ouistreham	Calvados (14)	84
Korian Les Bégonias	Rochefort sur Mer	Charentes-Maritimes (17)	60
Korian Clavette	Clavette	Charentes-Maritimes (17)	64
Korian Les Cassissines	Dijon	Côte-d'Or (21)	87
Korian Le Doubs Rivage	Montbéliard	Doubs (25)	93
Maison de Convalescence La Boissière**	Nogent Le Phaye	Eure et Loir (28)	63
Korian Les Temps Bleus	Nogent le Rotrou	Eure et Loir (28)	79
Korian Mer Iroise	Brest	Finistère (29)	98
Korian Hauterive	Cenon	Gironde (33)	65
Korian Le Petit Castel	Chambray-les-Tours	Indre-et-Loire (37)	55
Korian Maylis	Narrosse	Landes (40)	51
Korian La Reine Blanche	Olivet	Loiret (45)	89
Korian Place Royale	Reims	Marne (51)	107
Korian Le Castelli	L'Huisserie	Mayenne (53)	80
Korian Le Gentile	Laxou	Meurthe-et-Moselle (54)	118
Korian Plaisance	Nancy	Meurthe-et-Moselle (54)	88

net de charges locatives, à l'exception des travaux de ravalement façade et de remplacement des fenêtres. 3 actifs, initialement loués par Korian, sont désormais loués à deux autres exploitants après cession des fonds de commerce correspondants en 2008 et 2009.

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

#### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES ACTIFS SANTÉ EN VALEUR AU 31/12/2010. TOTAL 418 M€



Enseigne	Ville	Département	Nombre de lits
Korian Les Marquises	Marcq-en-Barœul	Nord (59)	104
Korian L'Age Bleu	Roubaix	Nord (59)	107
Korian Villa Lorca	Pau	Pyrénées-Atlantique (64)	78
Korian Catalogne	Perpignan	Pyrénées-Orientales (66)	111
Korian La Fontanière	Fontaines Saint Martin	Rhône (69)	71
Korian Les Annabelles	Lyon	Rhône (69)	117
Korian Saint-François	Vernaison	Rhône (69)	102
Korian La Villa Papyri	Châlon sur Saône	Saône-et-Loire (71)	82
Villa Victor Hugo*	Le Creusot	Saône-et-Loire (71)	65
Korian Pontlieue	Le Mans	Sarthe (72)	97
Korian Artémis	Changé	Sarthe (72)	80
Korian L'Esconda	Thonon-les-Bains	Haute-Savoie (74)	88
Korian Jardins D'Alésia	Paris	Paris (75)	102
Korian Les Cent Clochers	Rouen	Seine-Maritime (76)	122
Korian Au Fil du Temps	Meaux	Seine-et-Marne (77)	77
Korian Les Saules	Guyancourt	Yvelines (78)	92
Korian Hameau du Roy	Le Chesnay	Yvelines (78)	101
Korian Samarobriva	Amiens	Somme (80)	87
Korian Les Fontaines	Barjols	Var (83)	77
Korian Rives d'Esterel	Fréjus	Var (83)	100
Korian Les Pins Bleus	Saint Mandrier	Var (83)	90
Korian Les Tilleuls	Chatelleraut	Vienne (86)	83
Korian Villa Spinale	Epinal	Vosges (88)	75
Korian Villa d'Azon	St-Clément	Yonne (89)	90
Korian Les Acacias	Colombes	Hauts-de-Seine (92)	32
Korian Pierre L'Homme	Courbevoie	Hauts-de-Seine (92)	47
Maison de Santé Bellevue	Meudon	Hauts-de-Seine (92)	78
Korian Les Tybilles	Meudon	Hauts-de-Seine (92)	98
<b>Sous-Total Actifs Korian</b>			<b>4 476</b>
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
<b>Sous-Total Actifs Générale de Santé</b>			<b>402</b>
<b>TOTAL</b>			<b>4 878</b>

\* Actif exploité par Domidep

\*\* Actif exploité par DomusVi

### 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 troisième exploitant privé français en 2010 et le leader européen en nombre d'établissements de

prise en charge globale des personnes dépendantes. Au 31 décembre 2010, il exploite 227 établissements totalisant 22 175 lits dont 167 établissements en France, 23 en Italie et 37 en Allemagne dans trois domaines d'activité complémentaires :

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

Korian, société cotée sur le marché Euronext (Eurolist compartiment B) présente une capitalisation boursière de plus de 545 M€ au 31 décembre 2010.



## 2.4. PORTEFEUILLE LOISIRS

### 2.4.1. 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 jardinerie du groupe Jardiland. Ce patrimoine a été complété par l'acquisition, en 2008, d'un quatrième village de vacances Sunparks et de 3 jardinerie Jardiland. En juillet 2009, Foncière des Murs s'est porté acquéreur d'une extension réalisée dans le village de vacances Sunparks situé à De Haan.

#### 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 français du jardinage regroupe 4 grandes familles de produits :

- Vivant : végétaux d'extérieur (ornement, potager), d'intérieur (plantes d'intérieur)
- Manufacturé : outils (motoculture, outillage portatif à moteur, outils à main) et équipement (arrosage, pulvérisation, protection du jardin et du jardinier)
- Aménagement décoration loisirs (contenant, mobilier barbecue, clôture, aménagement décoration, loisirs jardin, hors marché piscine)
- Produits de jardin (amendements, supports, engrais, phyto)

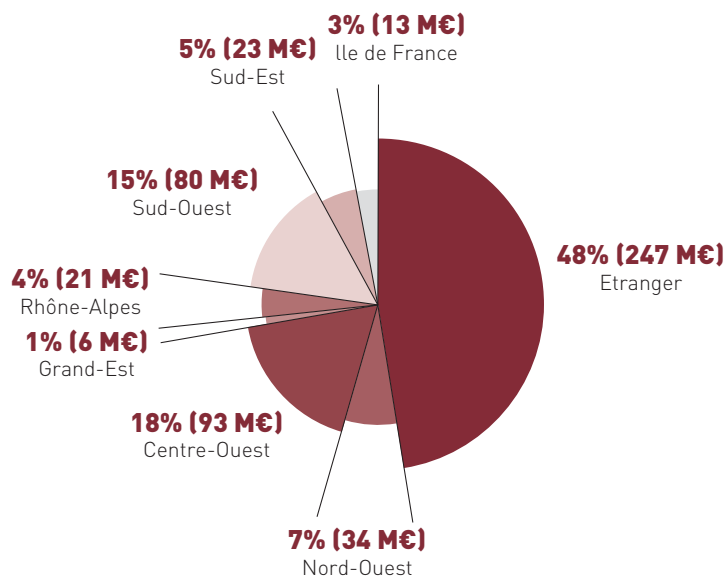
Il pèse quelque six milliards d'euros de chiffre d'affaires annuel, auquel s'ajoute l'animalerie pour 3 milliards d'euros. La distribution se divise en 2 grandes catégories :

- les circuits spécialisés pour environ la moitié du marché, dont les grandes enseignes sont Jardiland, Gamm Vert, Truffaut, Botanic, Villaverde, Delbard, réseau Nalod's (réseau de jardinerie indépendantes). Ces enseignes s'implantent en priorité dans les centres commerciaux de périphérie de villes, avec des surfaces commerciales de 3 000 à 6 000 m<sup>2</sup> afin de pouvoir proposer un large assortiment de produits, une mise en scène des produits de saison, le tout dans une ambiance dédiée aux loisirs

- les circuits généralistes ou multispécialistes représentées par les enseignes de la Grande Distribution, Grande Surfaces de Bricolage, Vente Par Correspondance

### 2.4.2. PRÉSENTATION DU PORTEFEUILLE

#### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES ACTIFS LOISIRS EN VALEUR AU 31/12/2010. TOTAL 518 M€



Liste des jardinerie détenues au 31 décembre 2010 :

Ville	Département
Bourg en Bresse-Viriat	Ain (01)
Charmeil-Vichy	Allier (03)
Domérat-Montluçon	Allier (03)
Caen-Epron	Calvados (14)
Champniers-Angoulême	Charente (16)
Soyaux-Angoulême	Charente (16)
Saintes	Charente-Maritime (17)
Angoulins-La Rochelle	Charente-Maritime (17)
Bourges-St Germain Puy	Cher (18)
Chenove-Dijon	Côtes d'Or (21)
St Brieuc-Trégueux	Côtes d'Armor (22)
Guéret	Creuse (23)
Tréllissac-Périgieux	Dordogne (24)
Chancelade-Périgieux	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)



Ville	Département
Le Poinçonnet *	Indre (36)
Blois-Chaussée St Victor	Loir et Cher (41)
Vendôme-Naveil	Loir et Cher (41)
St Etienne-St Priest Jarez	Loire (42)
Cholet	Loire-Atlantique (44)
Bouguenais	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 Atlantique (64)
Tarbes *	Hautes Pyrénées (65)

Ville	Département
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)
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)
<b>TOTAL</b>	<b>58</b>

Liste des villages de vacances détenus au 31 décembre 2010 :

Groupe	Ville	Pays	Nombre de chambres / cottages
Club Méditerranée	Da Balaia	Portugal	392
Pierre&Vacances	De Haan	Belgique	529
Pierre&Vacances	Oostduinkerke	Belgique	283
Pierre&Vacances	Vielsam	Belgique	367
Pierre&Vacances	Mol	Belgique	649
<b>TOTAL</b>			<b>2 220</b>

### 2.4.3. PARTENARIAT AVEC JARDILAND

Dans le cadre de l'acquisition des murs des jardinerie 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 jardinerie et sur l'accompagnement de Jardiland dans d'éventuels travaux et projets de développement.

#### Jardiland : chiffres clés

Source : Jardiland

En 2010, le groupe Jardiland est un des leaders en France du secteur de la jardinerie, il exploite 211 magasins en Europe (France, Espagne, Portugal et Belgique) sous enseigne Jardiland, Vive le Jardin, L'Esprit Jardiland ou sous enseigne d'affiliés, pour un chiffre d'affaires de 792 M€. Le groupe emploie plus de 5 000 collaborateurs et possède 700 ha de pépinières. Jardiland a mis en place un plan de développement ambitieux avec pour objectif de mieux couvrir le territoire.

## 2.5. PORTEFEUILLE RESTAURATION

### 2.5.1. PRÉSENTATION DU MARCHÉ DE LA RESTAURATION COMMERCIALE

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.

### 2.5.2. PRÉSENTATION DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2010, le portefeuille « restauration » de Foncière des Murs est constitué de 177 actifs,

estimé à 406 M€. Le patrimoine est réparti entre les 106 restaurants du groupe Quick et les 71 restaurants du groupe Courtepaille.

*Liste des restaurants détenus au 31/12/2010*

Enseigne	Ville	Département
Courtepaille	Péronnas	Ain (01)
Courtepaille	Vallauris	Alpes-Maritimes (06)
Courtepaille	Ain 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	Trégueux	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)

Enseigne	Ville	Département
Courtepaille	Châlon sur Saône Nord	Saône-et-Loire (71)
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**

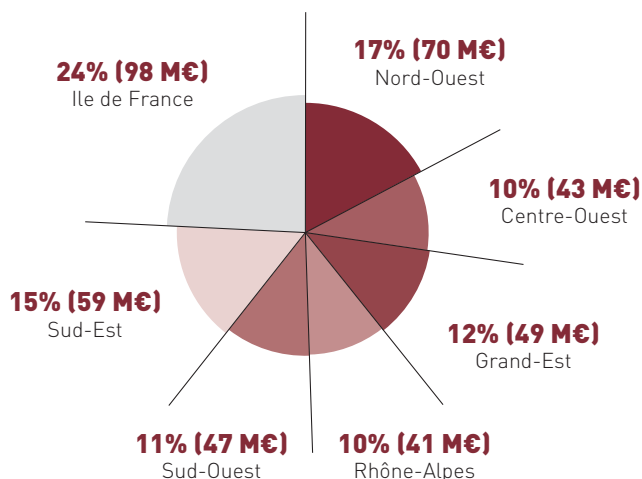
**71**

Quick	Manosque	Alpes-de-Haute-Provence
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)

Enseigne	Ville	Département	Enseigne	Ville	Département
Quick	Bordeaux	Gironde (33)	Quick	Colmar	Haut-Rhin (68)
Quick	Blagnac	Gironde (33)	Quick	Villeurbanne	Rhône (69)
Quick	Pessac	Gironde (33)	Quick	Francheville	Rhône (69)
Quick	Mérignac	Gironde (33)	Quick	Saint Priest	Rhône (69)
Quick	Montpellier	Hérault (34)	Quick	Villeurbanne	Rhône (69)
Quick	Saint Jean de Vedas	Hérault (34)	Quick	Le Mans Bollee	Sarthe (72)
Quick	Saint Clément de Rivière	Hérault (34)	Quick	Annemasse	Haute-Savoie (74)
Quick	Tours	Indre-et-Loire (37)	Quick	Anthy Sur Léman	Haute-Savoie (74)
Quick	Chambray les Tours	Indre-et-Loire (37)	Quick	Paris	Paris (75)
Quick	Meylan	Isère (38)	Quick	Paris	Paris (75)
Quick	L'isle d'Abeau	Isère (38)	Quick	Paris	Paris (75)
Quick	Andrezieux-Bouthéon	Loire (42)	Quick	Dieppe	Seine-Maritime (76)
Quick	Le Puy en Velay	Haute-Loire (43)	Quick	Petit Quevilly	Seine-Maritime (76)
Quick	Trignac	Loire-Atlantique (44)	Quick	Varenes sur Seine	Seine et Marne (77)
Quick	Saran	Loiret (45)	Quick	Saint Thibault des Vignes	Seine et Marne (77)
Quick	Amilly	Loiret (45)	Quick	Brie Comte Robert	Seine et Marne (77)
Quick	Angers	Maine et Loire (49)	Quick	Pontault Combault	Seine et Marne (77)
Quick	La Glacerie	Manche (50)	Quick	Pontault Combault	Seine et Marne (77)
Quick	Reims	Marne (51)	Quick	Coignières	Yvelines (78)
Quick	Reims	Marne (51)	Quick	Plaisir	Yvelines (78)
Quick	Cormontreuil	Marne (51)	Quick	Amiens Sud	Somme (80)
Quick	Houdemont	Meurthe-et-Moselle (54)	Quick	Albi	Tarn (81)
Quick	Frouard	Meurthe-et-Moselle (54)	Quick	Ollioules	Var (83)
Quick	Vandoeuvre	Meurthe-et-Moselle (54)	Quick	La Garde	Var (83)
Quick	Les Nancy		Quick	Avignon	Vaucluse (84)
Quick	Lanester	Morbihan (56)	Quick	Avignon	Vaucluse (84)
Quick	Moulins les Metz	Moselle (57)	Quick	Limoges	Haute-Vienne (87)
Quick	Terville	Moselle (57)	Quick	Limoges	Haute-Vienne (87)
Quick	Saint André	Nord (59)	Quick	Epinal	Vosges (88)
Quick	Petite Forêt	Nord (59)	Quick	Belfort	Territoire de Belfort (90)
Quick	Villeneuve d'Ascq	Nord (59)	Quick	Massy	Essonne (91)
Quick	Hautmont	Nord (59)	Quick	Corbeil Essonne	Essonne (91)
Quick	Saint Amand les Eaux	Nord (59)	Quick	Fleury Mérogis	Essonne (91)
Quick	Dunkerque	Nord (59)	Quick	Viry Châtillon	Hauts-de-Seine (92)
Quick	Cambrai	Nord (59)	Quick	Saint Denis	Seine-Saint-Denis (93)
Quick	Loos	Nord (59)	Quick	Créteil	Val de Marne (94)
Quick	Lys Lez Lannoy	Nord (59)	Quick	Villejuif	Val de Marne (94)
Quick	Jaux	Oise (60)	Quick	Créteil	Val de Marne (94)
Quick	Beauvais	Oise (60)	Quick	Villiers sur Marne	Val de Marne (94)
Quick	Béthune	Pas-de-Calais (62)	Quick	Gonesse	Val d'Oise (95)
Quick	Liévin	Pas-de-Calais (62)	Quick	Herblay	Val d'Oise (95)
Quick	Aubière	Puy de Dôme (63)			
Quick	Pau	Pyrénées Atlantique (64)	<b>Sous- Total Actifs Quick</b>		<b>106</b>
Quick	Pau	Pyrénées Atlantique (64)			
Quick	Tarbes	Hautes Pyrénées (65)			
Quick	Perpignan	Pyrénées Orientales (66)	<b>TOTAL</b>		<b>177</b>
Quick	Schweighouse sur Moder	Bas-Rhin (67)			

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

#### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES RESTAURANTS EN VALEUR AU 31/12/2010. TOTAL 406 M€



### 2.5.3. 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 222 restaurants en France pour un chiffre d'affaires de

280 M€. Courtepaille est le second réseau français de restauration à table avec 15 millions de clients accueillis par an, les restaurants du groupe sont principalement situés en périphérie de ville, sur les grands axes routiers et dans les zones d'activité et de loisirs à forte visibilité.

A l'occasion du changement d'actionnaire principal annoncé en décembre 2010, le groupe Courtepaille a annoncé vouloir poursuivre son expansion sur un marché en croissance.

### 2.5.4. 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.

#### Quick: chiffres clés

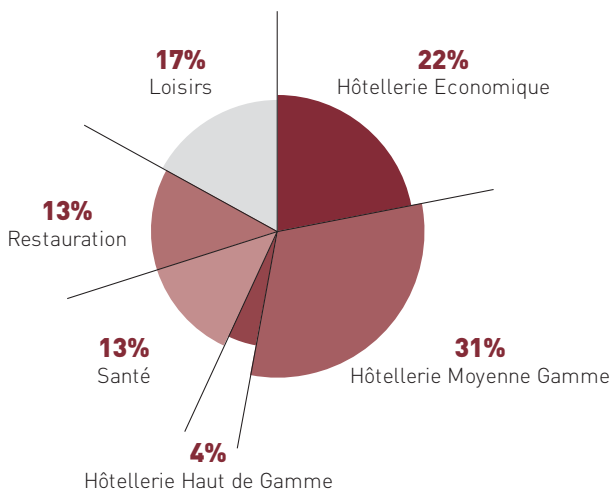
Source : Site internet Quick

Le groupe Quick, créé en 1971, est la seconde chaîne de restauration rapide hamburger en France et la première en Belgique et au Luxembourg, et troisième au niveau européen. A fin 2010, le groupe a ouvert plus de 470 restaurants, générant un chiffre d'affaires de plus de 930 M€ et employant plus de 18 500 collaborateurs. Les restaurants sont situés en centre ville, ou à proximité des axes routiers, de commerces et de loisirs.

## 3. PATRIMOINE

Au 31 décembre 2010, Foncière des Murs est propriétaire d'un patrimoine de 486 actifs valorisés à 3 124 M€ hors droits, en hausse de 6,8% sur l'année 2010 à périmètre constant. Ces actifs sont détenus en pleine propriété, à l'exception d'un hôtel détenu en crédit-bail.

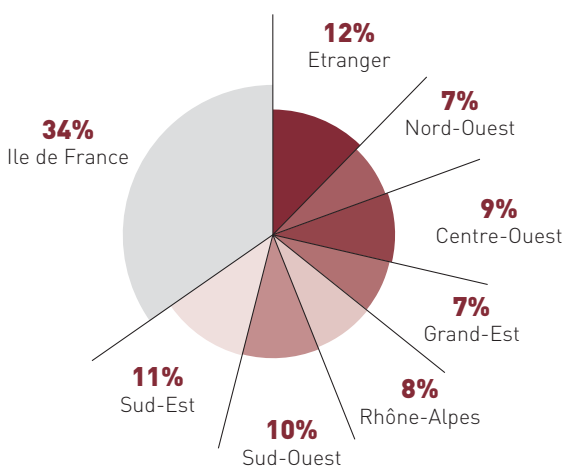
### RÉPARTITION GLOBALE DU PATRIMOINE EN VALEUR AU 31/12/2010



### 3.1. RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

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

### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE EN % DE LA VALEUR AU 31/12/2010



A l'image de la répartition de chacun des portefeuilles la répartition globale du patrimoine est bien équilibrée avec 34% en Île de France, 54% dans les autres régions françaises et 12% à l'étranger.

### 3.2. RÉPARTITION DES LOYERS

Les loyers consolidés, en augmentation de 3,4% (4,4% à périmètre constant) à 203,5 M€ contre 196,8 M€ au 31 décembre 2009, intègrent l'augmentation de 6,8% du chiffre d'affaires des hôtels Accor et l'impact des cessions réalisées en 2010, ainsi que l'impact favorable des acquisitions réalisées et l'effet positif des indexations des loyers des secteurs restauration, santé et loisirs.

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 confirme son caractère résilient.

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

## Loyers annualisés

Les loyers annualisés s'élèvent à 199 M€ à fin décembre 2010, détaillés comme suit :

### Répartition par secteur d'activité

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2010	en % des loyers totaux
Hôtellerie	880 464	190	113	56 %
Santé	215 074	56	27	14 %
Restauration	74 181	177	27	14 %
Loisirs	365 443	63	32	16 %
<b>Total</b>	<b>1 535 162</b>	<b>486</b>	<b>199</b>	<b>100 %</b>

### Répartition par localisation géographique

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2010	(%)
Paris	119 573	18	26	13 %
IDF (Hors Paris)	267 346	83	41	20 %
Régions	900 788	368	108	55 %
Étranger	247 455	17	25	12 %
<b>Total</b>	<b>1 535 162</b>	<b>486</b>	<b>199</b>	<b>100 %</b>

### Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2010	(%)
Accor	880 464	190	113	57 %
Korian	196 111	52	24	12 %
Générale de Santé	18 963	4	3	2 %
Quick	47 141	106	19	10 %
Courtepaille	27 040	71	8	4 %
Jardiland	186 072	58	16	8 %
Club Med	45 813	1	3	2 %
Sunparks	133 558	4	13	6 %
<b>Total</b>	<b>1 535 162</b>	<b>486</b>	<b>199</b>	<b>100 %</b>

### 3.3. ÉCHÉANCIER DES BAUX

La durée résiduelle des baux est de 8,7 ans au 31 décembre 2010 contre 9,3 ans au 31 décembre 2009. La baisse mécanique de la durée est partiellement compensée par les renégociations intervenues en 2010.

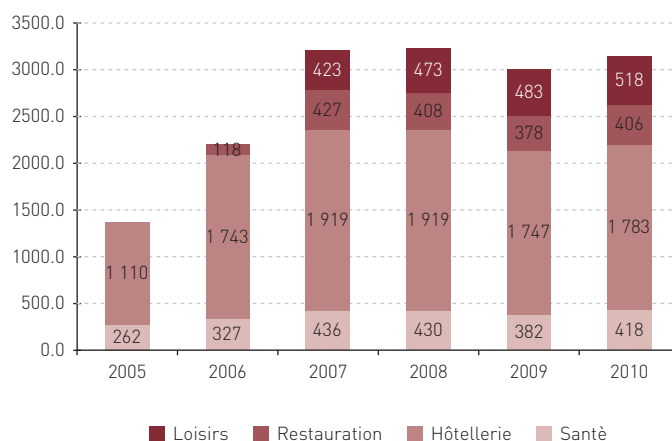
	Échéancier des baux *	
	Par date de fin de bail	En % du total
2011	0	0 %
2012	0	0 %
2013	0	0 %
2014	1	1 %
2015	0	0 %
2016	0	0 %
2017	67	34 %
2018	45	23 %
2019	51	26 %
2020	2	1 %
Au-delà	33	16 %
<b>M€</b>	<b>199</b>	<b>100,0 %</b>

\* Sur la base des loyers annualisés 2010

Locataire	Durée résiduelle ferme moyenne (années)
ACCOR	8,3
CLUB MED	13,4
COURTEPAILLE	7,8
GÉNÉRALE DE SANTÉ	5,0
JARDILAND	8,6
KORIAN	9,3
QUICK	8,8
SUNPARKS	11,9
<b>Moyenne générale</b>	<b>8,7</b>

## 4. VALORISATION DU PATRIMOINE ET ACTIF NET RÉÉVALUÉ

### ÉVOLUTION DU PATRIMOINE EN VALEUR HORS DROITS (EN M€)



### 4.1. EXPERTISES

La valeur d'expertise hors droits du patrimoine au 31 décembre 2010 ressort à 3 124 M€ contre 2 990 M€ au 31 décembre 2009, soit une augmentation de 134 M€ en un an, dont 36 M€ d'acquisitions (dont 12 M€ de travaux) et 187 M€ de variation de juste valeur des actifs partiellement compensées par 89 M€ de cessions de l'exercice.

Les actifs ont été expertisés au 31 décembre 2010.

Évolution de valeur des actifs et taux de capitalisation :

#### Évolution à périmètre constant

(M€)	Valeur HD 2009 consolidée	Valeur HD 2010 consolidée	Var. 12 mois	Effet loyers 12 mois	Effet taux 12 mois	Taux de capitalisation 31/12/2009	Taux de capitalisation 31/12/2010	% de la valeur totale
Hôtellerie	1 747	1 783	7,5 %	6,7 %	0,7 %	6,4 %	6,3 %	57,1 %
Santé	382	418	4,7 %	2,3 %	2,5 %	6,6 %	6,5 %	13,4 %
Restauration	378	406	5,6 %	- 1,2 %	6,9 %	7,1 %	6,7 %	13,0 %
Loisirs	483	518	6,6 %	0,7 %	5,9 %	6,6 %	6,2 %	16,6 %
<b>Total</b>	<b>2 990</b>	<b>3 124</b>	<b>6,7 %</b>	<b>4,0 %</b>	<b>2,7 %</b>	<b>6,5 %</b>	<b>6,4 %</b>	<b>100,0 %</b>

(M€) 2010	Valeur hors Droits	Valeur Droits inclus
Hôtellerie	1 783	1 889
Santé	418	443
Restauration	406	431
Loisirs	518	543
<b>Total</b>	<b>3 124</b>	<b>3 306</b>



### 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 :

- recommandation 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).

Foncière des Murs se conforme également au Code de Déontologie des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) applicable aux sociétés adhérentes de la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières (FSIF), notamment en matière de pratique des expertises immobilières.

De plus, les experts immobiliers sélectionnés à savoir, BNP Real Estate, 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. De ce fait, les experts respectent les différents standards français. Leurs méthodes d'évaluation sont en accord avec les Codes de conduite internationaux « RICS » et « IVSC ».

Chaque actif fait l'objet lors de son acquisition, ou lors d'un changement d'expert, 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 des revenus à venir en tenant compte des loyers quittancés, des loyers attendus ainsi que les travaux mis contractuellement à la charge du bailleur et des produits résiduels provenant d'une éventuelle vente à la fin de la période de détention. Cette méthode consiste en l'actualisation des flux générés par l'immeuble sur 10 ans 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'accès 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.

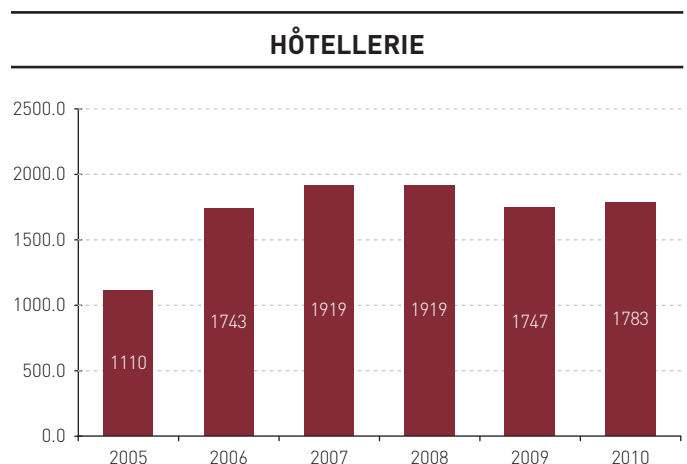
La vente d'un immeuble est en théorie soumise à la perception par l'Etat de frais de transaction. Le montant de ce droit dépend notamment du mode de cession, de la qualité de l'acheteur et de la localisation. Les deux premières conditions et donc le montant des droits à payer n'est connu que lorsque 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 HÔTELS

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

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

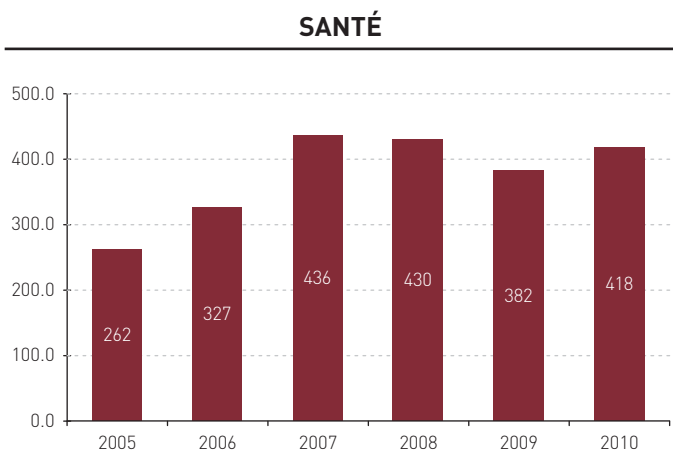


Dans le secteur de l'hôtellerie, on constate une hausse de 124 M€ à périmètre constant, soit une augmentation de 7,5% par rapport au 31 décembre 2009. Cette variation est liée à la hausse de 6,8% des loyers variables, cohérente avec la hausse du chiffre d'affaires Accor tandis que les taux de capitalisation ont légèrement baissé sur un an.

### 4.1.3. VALORISATION DES ACTIFS DE SANTÉ

La valorisation des actifs situés en France du portefeuille Santé a été réalisée par DTZ pour les actifs loués à Générale de Santé et CBRE pour les actifs loués à Korian, Domidep et DomusVi.

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€) :

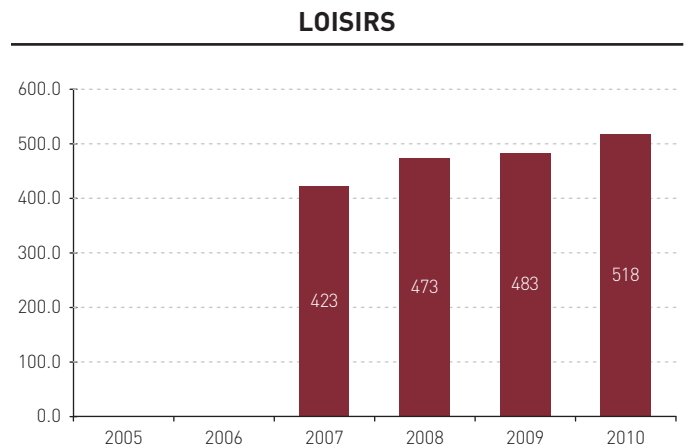


À périmètre constant, le secteur de la santé est en évolution de 4.7% sur un an. Cette évolution s'explique par un effet combiné de progression des loyers pour 2,3% et de baisse du taux de capitalisation (- 16 bps).

### 4.1.4. 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€) :

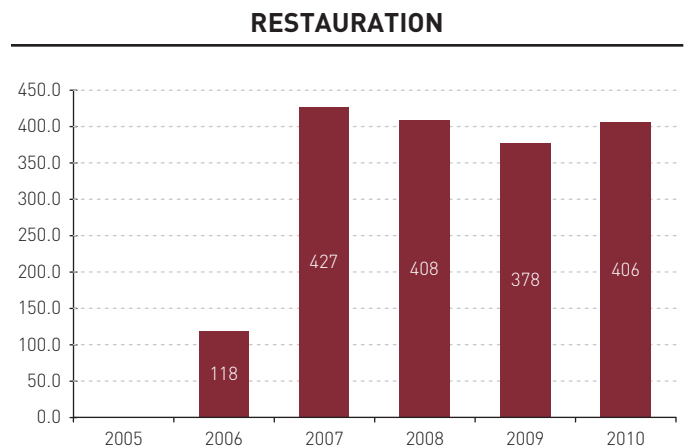


Le secteur des loisirs enregistre une augmentation de 6.6% à périmètre constant au cours de 2010, principalement due à une baisse de 37 bps des taux de capitalisation.

### 4.1.5. VALORISATION DES RESTAURANTS

Les expertises réalisées pour le secteur Restauration ont été effectuées par CBRE, Jones Lang LaSalle et DTZ.

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



Dans le secteur de la restauration, l'augmentation de 5.6% à périmètre constant s'explique principalement par la baisse des taux de capitalisation (- 46 bps).



#### 4.1.6. SYNTHÈSE DES TRAVAUX DES EXPERTS

Secteur d'activité	Pays	Expert	Valeur d'expertise (k€)	% sur valeur totale du patrimoine	Nature des rapports fournis (détaillés / résumés)	Date
Hôtellerie	France	Jones Lang LaSalle	539 593	18 %	résumés	10 janvier 2011
		Actifs sous promesse (*)	15 120			
	France	BNP Paribas Real Estate	1 002 589	35 %	détaillés	31 décembre 2010
		Actifs sous promesse (*)	92 269			
Santé	Belgique	DTZ Winssinger	133 616	4 %	résumés	24 novembre 2010
	France	CBRE	356 653	12 %	résumés	6 décembre 2010
		Actifs sous promesse (*)	4 410			
Restauration	France	DTZ Eurexi	56 700	2 %	détaillés	15 décembre 2010
		CBRE	118 310	4 %	résumés	31 décembre 2010
		Actifs sous promesse (*)	1 800			
		DTZ Eurexi	141 150	5 %	résumés	15 décembre 2010
Loisirs	France	Jones Lang LaSalle	144 447	5 %	détaillés	6 décembre 2010
		DTZ Eurexi	271 000	9 %	résumés	15 décembre 2010
		Belgique	DTZ Winssinger	203 108	7 %	détaillés
	Portugal	CBRE Portugal	43 415	1 %	détaillés	31 décembre 2010
<b>TOTAL</b>			<b>3 124 180</b>	<b>100 %</b>		

(\*) actifs non expertisés au 31/12/2010. La valeur retenue dans les comptes est la valeur de promesse.

Le pourcentage de rapports détaillés fournis par les experts représente 49% de la valeur totale du patrimoine, les 51% restant étant des rapports résumés.

Les rapports condensés des experts sont disponibles page 222 du présent document de référence.

#### 4.1.7. COORDONNÉES DES EXPERTS

Expert	Portefeuille	Adresse
BNP Paribas Real Estate Hotels	Accor	32 rue Jacques Ibert – 92309 Levallois Perret Cedex
CBRE	Courtepaille Korian	145-147 rue de Courcelles – 75824 Paris Cedex
CBRE Portugal	Club Méditerranée	Edifício Amoreiras Square, R. Carlos Alberto da Mota Pinto, 17-10° B – 1070-313 Lisboa – Portugal
DTZ Winssinger	Accor Belgique /Sunparks	Winssinger et Associés, Chaussée de la Hulpe 166 1170 Bruxelles - Belgique
DTZ Eurexi	Quick / Jardiland / Générale de Santé /	8, rue de l'Hôtel de Ville – 92522 Neuilly sur Seine Cedex
Jones Lang Lasalle Expertises	Accor / Quick	40-42, rue la Boétie 75008 Paris

Les honoraires versés aux experts sont déterminés de façon forfaitaire et s'élèvent pour l'année 2010 à 699 K€. Pour chaque cabinet d'expertise, les honoraires facturés représentent moins de 10% de leur chiffre d'affaires.

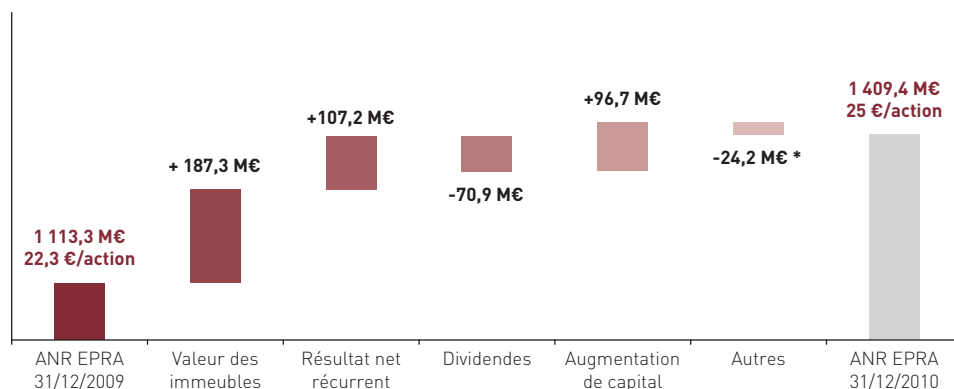
## 4.2. ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR) – FORMAT EPRA

Au 31 décembre 2010, l'ANR EPRA s'élève à 1 409,4 M€, soit 25.0 € par action, ce qui correspond à une augmentation de 26.6% par rapport à 2009 (+12,1% par action). L'ANR Triple Net EPRA s'établit à 1 221.5 M€ soit 21.6 € par action, en hausse de 30.4% par rapport à 2009 (+15.4% par action).

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

En M€	31/12/2010	31/12/2009	Variation
Capitaux propres consolidés du groupe	1 221,5	936,9	+ 284,6
<b>ANR Triple Net EPRA</b>	<b>1 221,5</b>	<b>936,9</b>	<b>+ 284,6</b>
Instruments de couverture	150,6	146,5	+ 4,1
Fiscalité latente	37,3	29,9	+ 7,4
<b>ANR EPRA</b>	<b>1 409,4</b>	<b>1 113,3</b>	<b>+ 296,1</b>
Nombre d'actions fin de période	56 437 939	49 939 751	+ 6 498 188
<b>ANR Triple Net EPRA / Action</b>	<b>21,6</b>	<b>18,8</b>	<b>+ 2,8</b>
<b>ANR EPRA / Action</b>	<b>25,0</b>	<b>22,3</b>	<b>+ 2,7</b>

La variation de l'ANR EPRA entre le 31 décembre 2009 et le 31 décembre 2010 est la suivante :



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

### Méthode de calcul de l'ANR :

#### Base d'ANR – Capitaux propres :

Le patrimoine immobilier détenu par Foncière des Murs a été intégralement évalué au 31 décembre 2010 par des experts immobiliers membres de l'AFREXIM sur la base d'un cahier des charges commun élaboré par la société dans le respect des pratiques professionnelles.

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

Les autres actifs et passifs sont évalués sur la base des valeurs IFRS dans les comptes consolidés, l'application

de la juste valeur concerne essentiellement la valorisation des couvertures sur la dette.

Le niveau de l'exit tax est connu et appréhendé dans les comptes pour l'ensemble des sociétés ayant opté pour le régime de transparence fiscale.

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

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

# 5. RÉSULTATS FINANCIERS

## 5.1. COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2010

### 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.

Le groupe Foncière des Murs applique les recommandations de l'EPRA pour la présentation des états financiers consolidés pour la première fois au 31 décembre 2010. L'application de ces recommandations entraîne un certain nombre de reclassements d'éléments des états financiers, exposés au paragraphe 2.2 de l'annexe aux comptes consolidés.

### 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 et Delfin.

Le périmètre de consolidation au 31 décembre 2010 comprend 74 sociétés contre 50 au 31 décembre 2009. Les sociétés Sunparks Projects et Sunaquapark Oostduinkerke ont fusionné rétroactivement au 1<sup>er</sup> janvier 2010 avec respectivement les sociétés Sunparks de Haan et Sunparks Oostduinkerke. La société FDM Gestion Immobilière a été créée dans l'exercice, ainsi que les 25 sociétés constituées en partenariat avec Predica et mises en équivalence.

Le périmètre de consolidation ainsi que les méthodes de consolidation, sont présentés de façon détaillée au paragraphe 10 de l'annexe aux comptes consolidés.

### 5.1.3. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ EPRA

Les comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2010 enregistrent un bénéfice de 260,7 M€.

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

en M€	2010	2009	Ecart
Loyers nets	200,0	193,6	+ 6,4
Résultat opérationnel courant	192,5	182,3	+ 10,2
Résultat des ajustements de valeurs	187,3	- 200,3	+ 387,6
Résultat des cessions	- 0,1	- 10,9	+ 10,8
Résultat opérationnel	379,7	- 28,9	+ 408,6
Résultat financier	- 112,8	- 137,1	+ 24,3
Résultat des sociétés mises en équivalence	2,1	0,0	+ 2,1
Impôts	- 8,3	4,5	- 12,8
Intérêts minoritaires	0,0	1,8	- 1,8
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>260,7</b>	<b>- 159,7</b>	<b>+ 420,4</b>

Les loyers nets du groupe Foncière des Murs s'établissent à 200,0 M€ pour l'exercice 2010, en augmentation de +6,4 M€ par rapport à l'exercice précédent, sous l'effet conjugué :

- de l'augmentation à périmètre constant du chiffre d'affaires des hôtels Accor pour +7,2 M€,
- de l'impact de la cession de 9 hôtels Accor en 2010 et des 3 hôtels du fonds italien H1 en 2009 pour -2,0 M€,

- de l'impact de la cession des 5 maisons de retraite (4 en France et 1 en Italie) réalisée en 2009 pour -1,4 M€,

- de la quote-part des loyers résultant des investissements réalisés pendant les exercices 2009 et 2010, s'élevant à un montant global de +1,7 M€,

- de l'augmentation des loyers à périmètre constant (hors Accor) pour un total de +1,0 M€.

Le résultat opérationnel courant s'élève à 192,5 M€ au 31 décembre 2010, soit une hausse de +10,2 M€ par rapport à 2009. Celle-ci s'explique principalement par l'évolution positive des loyers nets (+6,4 M€) et par la diminution des coûts de fonctionnement (+1,6 M€) et des provisions (+2,2 M€).

Le résultat opérationnel s'établit à 379,7 M€ pour l'exercice 2010, en augmentation de +408,6 M€. Celle-ci s'explique principalement par la variation de juste valeur des actifs de placement, qui est positive de +187,3 M€ contre une variation négative de -200,3 M€ en 2009.

Le résultat financier qui s'élève à -112,8 M€ est constitué de charges d'intérêts pour -83,2 M€, de la variation négative de juste valeur des actifs et passifs financiers pour -26,4 M€, de la variation nette des provisions financières pour -2,8 M€ et de charges d'actualisation pour -0,3 M€.

La fiscalité constatée correspond principalement à celle des sociétés étrangères ne bénéficiant pas de régime spécifique aux activités immobilières.

## 5.1.4. RÉSULTAT NET RÉCURRENT PAR ACTION

### Détermination du résultat net récurrent

Le résultat net récurrent progresse de 11,6% en 2010, à 107,2 M€ (soit 2,10 € par action) contre 96 M€ (soit 1,92 € par action) en 2009.

En M€	31/12/2010	31/12/2009
Loyers nets	200,0	193,6
Coûts de fonctionnement nets	- 8,9	- 9,3
Coût de l'endettement net	- 83,2	- 88,2
Impôt récurrent	- 0,9	- 0,1
<b>Résultat net récurrent</b>	<b>107,2</b>	<b>96,0</b>
Variation de juste valeur des immeubles de placement	187,3	- 200,3
Impact IFRS sur le résultat financier	- 29,5	- 48,9
Autres produits et charges non cash/non récurrents	1,1	- 12,9
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	2,1	0,0
Impôts différés	- 7,5	4,6
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>260,7</b>	<b>- 161,5</b>
Intérêts minoritaires	0,0	1,8
<b>Résultat net de l'exercice part du groupe</b>	<b>260,7</b>	<b>- 159,7</b>
Nombre moyen d'actions	51 024 885	49 934 353
<b>Résultat net récurrent par action</b>	<b>2,10 €</b>	<b>1,92 €</b>

## Résultat net récurrent par action

Le nombre moyen d'action de l'exercice tient compte des actions auto détenues par Foncière des Murs (cf. paragraphe 7.1 de l'annexe aux comptes consolidés).

## 5.1.5. BILAN CONSOLIDÉ

En M€	31/12/2010	31/12/2009
Immeubles de placement *	3 124,2	2 989,8
Autres actifs	70,0	15,3
Trésorerie	2,9	7,2
<b>Total Actifs</b>	<b>3 197,1</b>	<b>3 012,3</b>
Capitaux propres	1 219,5	935,0
Dont résultat	260,7	- 159,7
Emprunts à court terme et long terme et instruments financiers	1 911,3	1 998,8
Autres passifs	66,3	78,5
<b>Total Passifs</b>	<b>3 197,1</b>	<b>3 012,3</b>

\* y compris actifs destinés à être cédés

Le total du bilan au 31 décembre 2010 s'établit à 3 197,1 M€, contre 3 012,3 M€ à fin 2009.

Les immeubles de placement s'élèvent à 3 124,2 M€ (dont 302,9 M€ d'actifs disponibles à la vente) à fin 2010 contre 2 989,8 M€ (dont 62 M€ d'actifs disponibles à la vente) à fin 2009. Les principales variations sur le poste se détaillent comme suit :

- la variation positive de juste valeur des immeubles de placement pour +187,3 M€,
- les acquisitions réalisées sur l'exercice pour +24,4 M€, dans les secteurs de la santé (19,1 M€) et de la restauration (5,3 M€),
- les travaux réalisés sur 2010 pour un total de +11,8 M€, dont 8,4 M€ sur le portefeuille hôtellerie et 2,8 M€ sur le portefeuille loisirs,
- les cessions réalisées en 2010 pour -89,1 M€, dont 87,6 M€ dans le secteur de l'hôtellerie et 1,3 M€ dans le secteur de la santé.

Les autres actifs s'établissent à 70,0 M€ au 31 décembre 2010 contre 15,3 M€ au 31 décembre 2009. Cette variation s'explique principalement par :

- le montant des participations dans les sociétés associées pour 21,1 M€,
- l'augmentation des instruments financiers à l'actif pour 7,9 M€,



- l'augmentation des créances clients de l'ordre de 10,9 M€,
- la hausse des créances fiscales de 4,4 M€,
- l'augmentation des autres créances de 6,0 M€.

Les capitaux propres consolidés sont passés de 935,0 M€ au 31 décembre 2009 à 1 219,5 M€ au 31 décembre 2010. Cette hausse de 284,5 M€ s'explique principalement par :

- le bénéfice de l'exercice de 260,7 M€ (y compris intérêts minoritaires),
- l'augmentation de capital de 96,7 M€ (nette de frais),
- le versement du dividende à hauteur de 69,9 M€.

Les emprunts à court terme et long terme (y compris instruments financiers) s'élèvent à 1 911,3 M€ à fin 2010 contre 1 998,8 M€ à fin 2009. Cette diminution s'explique principalement par :

- l'impact de la variation de valeur des instruments financiers sur l'exercice pour +12,0 M€,
- le remboursement de la dette bancaire pour -92,9 M€.

Les autres passifs s'établissent à 66,3 M€ au 31 décembre 2010 contre 78,5 M€ au 31 décembre 2009. Ils sont essentiellement constitués :

- des impôts différés passif pour 38,2 M€ (contre 29,8 M€ à fin 2009),
- des dettes fournisseurs pour 14,8 M€ (contre 18,9 M€ en 2009),
- des autres dettes pour 7,7 M€ (contre 24,5 M€ en 2009).

La diminution des autres dettes de 16,8 M€ s'explique par :

- le versement à Pierre & Vacances de la dette relative à l'engagement d'acquisition des 10% d'actions encore détenues par eux dans le portefeuille Sunparks pour 7,6 M€,
- le quittancement de la régularisation de loyers Accor 2009 pour 9,8 M€ TTC.

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

## 5.1.6. FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

en M€	2010	2009
Flux net de trésorerie généré par l'activité	157,8	202,6
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	20,9	- 14,9
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	- 176,6	- 185,9
<b>Variation nette de la trésorerie</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>

Le flux net de trésorerie généré par l'activité s'élève à +157,8 M€ en 2010.

Il correspond au résultat opérationnel courant (192,5 M€) hors reprises nettes aux amortissements et provisions (-0,1 M€), majoré de la variation négative du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (-32,5 M€) et minoré des impôts payés dans l'exercice (-2,1 M€).

Le flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement de +20,9 M€ se détaille comme suit :

- les acquisitions d'immobilisations pour -37,0 M€, dont le rachat des extensions Korian (-19,0 M€), l'acquisition de 3 actifs Quick (-5,3 M€) et les travaux réalisés sur les patrimoines Accor, Sunparks et Club Méditerranée (-12,7 M€),
- les cessions d'actifs Accor et Korian pour +89,0 M€, nettes de frais,
- les acquisitions de participations dans des sociétés mises en équivalence pour -19,0 M€ et les prêts accordés à ces mêmes sociétés pour -3,5 M€,
- le rachat des 10% encore détenus par Pierre & Vacances dans les sociétés Sunparks pour -7,6 M€,
- d'autres investissements financiers pour -1,0 M€.

Le flux net de trésorerie lié aux opérations de financement de -176,6 M€ s'explique par :

- l'augmentation de capital pour +96,7 M€,
- les dividendes mis en paiement au cours de l'exercice pour -69,9 M€,
- la variation des emprunts et les intérêts payés pour -203,3 M€, y compris soultes liées à la renégociation des couvertures pour 24,4 M€.

La variation nette de la trésorerie s'élève à + 2,1 M€.



### 5.1.7. STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT

Au 31 décembre 2010, la dette financière nette s'élève à 1 749,7 M€.

Retraité des actifs sous promesse, la dette financière nette représente 54,3% du total des actifs réévalués en valeur institutionnelle hors droits<sup>1</sup> (contre 61,7% en 2009).

#### Caractéristiques de l'endettement

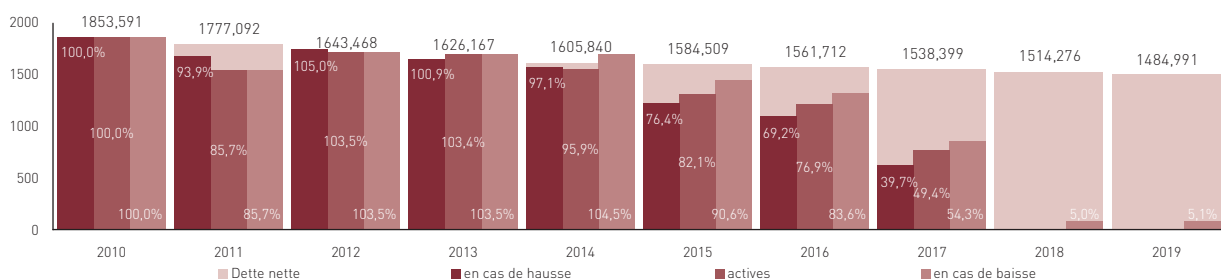
Le taux moyen de la dette sur l'exercice, calculé sur la valeur faciale, ressort à 4,43% par rapport à 4,57% au 31 décembre 2009. Cette baisse de 14 points de base s'explique :

- à hauteur de -24 points de base par la baisse de l'Euribor 3M (en moyenne 0,74% en 2010 contre 1,59% en 2009) impactant positivement la partie de la dette non couverte par de la couverture active (14,4%), ceci rendu possible grâce aux restructurations de couvertures intervenues en 2010,
- à hauteur de +7 points de base par la réduction du spread entre l'Euribor 1M des lignes de crédit et l'Euribor 3M des couvertures (0,17% en 2010 contre 0,42% en 2009),
- à hauteur de +3 points de base par la hausse des marges moyennes (0,61% en 2010 contre 0,58% en 2009).

#### Dettes par maturité

La maturité moyenne de la dette est de 3,4 ans au 31 décembre 2010 contre 4,4 ans au 31 décembre 2009. Cette diminution s'explique par l'absence de nouveaux financements sur la période. Aucun remboursement significatif n'est prévu avant 2013.

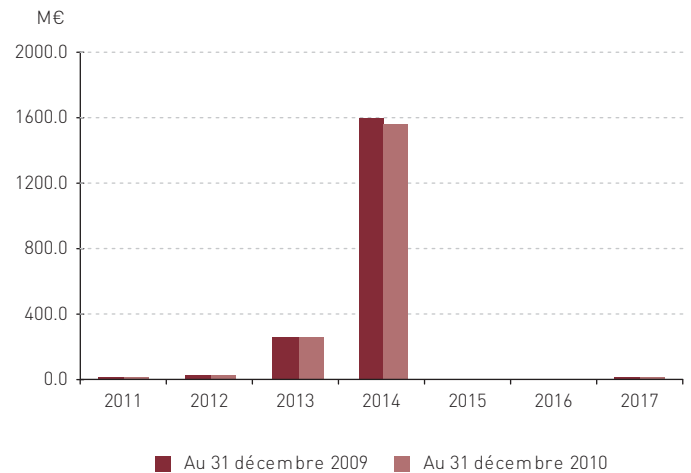
L'évolution du taux de couverture (avant prise en compte de la trésorerie) lors des prochains exercices est présentée ci-dessous (en M€) :



La valorisation nette des instruments de couverture s'élève à -156,5 M€ au 31 décembre 2010. La variation de valeur des instruments de couverture sur la période impacte le compte de résultat pour - 10,0 M€.

<sup>1</sup> Au 31 décembre 2010, le montant des actifs sous promesse s'élève à 113,6 M€. Après retraitement, la dette financière nette s'élève à 1 636,1 M€ et la valeur institutionnelle hors droits à 3 010,6 M€.

#### Amortissement de la dette consolidée



#### Couverture

Au 31 décembre 2010, la dette nette consolidée est couverte à 87,6% contre une hausse des taux d'intérêt au travers de :

- la dette à taux fixe et de swaps, soit 72,2% de couverture ferme,
- d'instruments de couverture optionnels (essentiellement cap, floor et tunnels).

Au 31 décembre 2010, 77,4% de la couverture était active, soit la couverture ferme et la couverture optionnelle activée par l'évolution des taux. La partie optionnelle non activée des couvertures a permis de bénéficier de la baisse des taux d'intérêt observée au cours de l'année 2010.

## 5.2. COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2010

Les comptes de l'exercice 2010 ont été principalement marqués par :

- l'augmentation de capital réalisée en novembre 2010 pour un montant brut de 97,4 M€,
- le rachat d'extensions de maisons de retraite Korian en décembre 2010 pour 12,4 M€,
- l'acquisition de 3 actifs Quick en septembre 2010 pour 5,4 M€,
- la cession d'un hôtel Accor en septembre 2010 pour 4,8 M€,
- la renégociation de plusieurs couvertures en contrepartie du versement d'une soulte nette de 24,4 M€,
- la prise de participation à hauteur de 20% dans une opération d'acquisition de 42 actifs Accor, en partenariat avec Predica,
- la conclusion d'un contrat d'apporteur d'affaires entre Foncière des Murs, Foncière Otello et une nouvelle banque dans le cadre du rachat par cette banque d'une partie de la dette Vérone.

### 5.2.1. ÉVOLUTION DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

Les principaux éléments constitutifs des comptes de résultat 2010 et 2009 comparés sont les suivants :

(en M€)	2010	2009	ÉCART
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>151,3</b>	<b>144,8</b>	<b>6,5</b>
Reprise sur provision et transfert de charges, autres produits d'exploitation	30,1	2,1	28,0
Charges d'exploitation	- 87,7	- 105,0	17,3
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>93,7</b>	<b>41,9</b>	<b>51,8</b>
Produits financiers	42,6	42,2	0,4
Charges financières	- 94,6	- 86,4	- 8,2
<b>Résultat financier</b>	<b>- 52,0</b>	<b>- 44,2</b>	<b>- 7,8</b>
<b>Résultat courant</b>	<b>41,7</b>	<b>- 2,3</b>	<b>- 44,0</b>
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>- 0,1</b>	<b>- 0,8</b>	<b>0,7</b>
IS	0,0	0,0	0,0
<b>Bénéfice ou perte</b>	<b>41,6</b>	<b>- 3,1</b>	<b>44,7</b>

Le chiffre d'affaires s'établit 151,3 M€ au 31 décembre 2010, en progression de +4,5% par rapport à 2009.

(en M€)	2010	2009	ECART
Loyers Hôtellerie	78,1	73,2	4,9
Loyers Santé	14,1	13,9	0,2
Loyers Restauration	27,0	26,5	0,5
Loyers Loisirs	16,4	16,4	0,0
<b>Recettes locatives</b>	<b>135,6</b>	<b>130,0</b>	<b>5,6</b>
Prestations de services	3,3	2,2	1,1
Autres produits	12,4	12,6	- 0,2
<b>Total</b>	<b>151,3</b>	<b>144,8</b>	<b>6,5</b>

Les recettes locatives connaissent une augmentation de 5,6 M€ par rapport à 2009, qui s'explique principalement par la hausse à périmètre constant du chiffre d'affaires des hôtels Accor pour 4,9 M€.

La hausse des prestations de services s'explique essentiellement par les commissions de montage facturées aux nouvelles sociétés constituées pour l'opération Accor en partenariat avec Prédica (+1,3 M€).

Les autres produits proviennent essentiellement des refacturations de taxes foncières pour 11,6 M€.

Les reprises de provision et transfert de charges d'un montant de 30,1 M€ correspondent essentiellement à des reprises de provisions pour dépréciation des actifs (30 M€).

Les charges d'exploitation qui s'élèvent à 87,7 M€ comprennent essentiellement :

- des autres achats et charges externes pour 12,2 M€, dont :
  - les honoraires versés à Foncière des Régions et FDM Gestion pour 7,1 M€,
  - les redevances de crédit-bail immobilier pour 1,7 M€,
  - les loyers des baux à construction pour 1,4 M€,
  - les honoraires et les frais d'actes pour 1,4 M€,
  - les frais de fonctionnement pour 0,3 M€,
  - les primes d'assurances pour 0,2 M€,
- des impôts et des taxes pour 12,3 M€, dont 11,7 M€ de taxes foncières à refacturer,
- des frais de personnel pour 1,1 M€ (12 mois en 2010 contre 8 mois en 2009),

- des charges d'amortissements pour 61,3 M€,
- et des dotations aux provisions pour dépréciation des actifs à hauteur de 0,6 M€.

Le résultat financier est négatif de 52,0 M€ et se compose de :

- produits financiers pour 42,6 M€, dont :
  - 18,5 M€ de refacturations de charges sur instruments de couverture aux filiales,
  - 9,8 M€ d'intérêts sur les prêts octroyés aux filiales,
  - 5,3 M€ de produits de Swap et options,
  - 4,9 M€ de commission à recevoir suite au rachat d'une partie de la dette Vérone par une nouvelle banque,
  - 3,2 M€ de dividendes des filiales et participations,
- charges financières pour 94,6 M€, dont :
  - 18,1 M€ d'intérêts d'emprunts,
  - 74,3 M€ de charges financières sur instruments de couverture (y compris soultes liées à la renégociation des couvertures).

Les comptes de l'exercice 2010 se soldent par un bénéfice de 41,6 M€ contre une perte de 3,1 M€ en 2009.

## 5.2.2. ÉVOLUTION DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

En M€	31/12/2010	31/12/2009
Actif immobilisé	2 110,0	2 093,5
Actif circulant	145,5	107,5
Charges à répartir sur plusieurs exercices	8,1	14,4
<b>Total Actif</b>	<b>2 263,6</b>	<b>2 215,4</b>
Capitaux propres	756,6	687,8
Provisions pour risques et charges	8,9	8,9
Passifs courants	1 498,1	1 518,7
<b>Total Passifs</b>	<b>2 263,6</b>	<b>2 215,4</b>

L'actif immobilisé passe de 2 093,5 M€ au 31 décembre 2009 à 2 110,0 M€, soit une hausse de 16,5 M€. Cette augmentation s'explique principalement par les acquisitions d'actifs Quick et Korian pour 17,8 M€, la prise de participations à hauteur de 20% dans une opération d'acquisition d'actifs Accor pour 19,0 M€ et les

nouveaux prêts consentis aux filiales pour 11 M€, compensés par l'impact des amortissements et des provisions pour dépréciation constatés dans l'exercice pour 32,1 M€.

L'actif circulant s'élève à 145,5 M€ au 31 décembre 2010 contre 107,5 M€ au 31 décembre 2009. Cette variation de +38,0 M€ provient essentiellement de la hausse des charges constatées d'avance pour 33,5 M€. Il s'agit principalement du solde des soultes liées à la renégociation des couvertures pour 33,6 M€, celles-ci étant étalées sur la durée résiduelle des instruments de couverture.

Les capitaux propres de la société, avant distribution, s'établissent à 756,6 M€ au 31 décembre 2009 contre 687,8 M€ au 31 décembre 2009, l'essentiel de cette variation provenant de l'augmentation de capital (+96,7 M€ nette de frais), de la distribution du dividende 2009 (- 69,9 M€) et du résultat de l'exercice (+41,6 M€).

Les provisions pour risques et charges correspondent à une provision pour risques sur la situation nette négative de FDM1.

Le montant des dettes s'élève à 1 498,1 M€ au 31 décembre 2010 (contre 1 518,7 M€ au 31 décembre 2009), dont 1 379,0 M€ d'emprunts et dettes auprès des établissements de crédit, 80,3 M€ de comptes courants vis-à-vis des filiales et 6,7 M€ de dettes fournisseurs relatives aux plans de travaux triennaux sur les actifs Accor.

## 5.2.3. DÉPENSES NON DÉDUCTIBLES FISCALEMENT

Conformément aux dispositions de l'article 223 quater du Code général des impôts, il convient de signaler que les comptes de l'exercice écoulé comprennent en charge une somme de 4 792,64 euros, correspondant à des dépenses non déductibles fiscalement (amortissements excédentaires de véhicules pris en location).

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.

## 5.2.4. DÉCOMPOSITION DU SOLDE DES DETTES À L'ÉGARD DES FOURNISSEURS PAR DATE D'ÉCHÉANCE

Les tableaux ci-dessous sont présentés conformément aux dispositions de l'article L441-6-1, al. 1 du Code de commerce issu de la loi 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie.

### Dettes fournisseurs et comptes rattachés

(en K€)	Exercice 2009	Exercice 2010
<b>Catégories fournisseurs</b>		
Solde non échu (y compris factures non parvenues)	6 509	3 023
<b>Total Non échu</b>	<b>6 509</b>	<b>3 023</b>
Échu depuis moins de 30 jours	-	464
Échu depuis 30 à 90 jours	1	-
Échu depuis plus de 90 jours	11	-
<b>Total Échu</b>	<b>12</b>	<b>464</b>
<b>Total Dettes fournisseurs et comptes rattachés</b>	<b>6 521</b>	<b>3 487</b>

### Dettes sur immobilisations et comptes rattachés

(en K€)	Exercice 2009	Exercice 2010
<b>Catégories fournisseurs</b>		
Solde non échu (y compris factures non parvenues)	8 343	6 681
<b>Total Non échu</b>	<b>8 343</b>	<b>6 681</b>
Echu depuis moins de 30 jours	-	-
Echu depuis 30 à 90 jours	-	-
Echu depuis plus de 90 jours	-	-
<b>Total Echu</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total Dettes sur immobilisations et comptes rattachés</b>	<b>8 343</b>	<b>6 681</b>

## 5.2.5. AFFECTATION DU RÉSULTAT

Il sera proposé à l'Assemblée Générale Mixte en date du 4 avril 2011 de décider une distribution de dividende de 1,45 € par action et de procéder à l'affectation du résultat suivante :

- 500 000 € au règlement du dividende précipitaire de l'associé commandité au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009 ;

Conformément aux dispositions légales, il est rappelé que les dividendes distribués au titre des trois exercices précédents sont les suivants :

Exercice	Nombre d'actions	Dividende versé	Dividende ouvrant droit à abattement *
2009	49 945 972	1,40 €	1,40 €
2008	49 945 972	1,40 €	1,40 €
2007	49 945 972	1,35 €	1,35 €

\* Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40% applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France.

- 500 000 € au règlement du dividende précipitaire de l'associé commandité au titre de l'exercice ;
- 2 597 187 € à la dotation de la réserve légale ;
- 37 979 454,71 € à la distribution d'un dividende, et
- de procéder à la distribution d'une somme de 43 857 006,84 €, prélevée sur le compte « Prime d'apport ».

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'apport ».

Le dividende de 1,45 € par action sera mis en paiement à compter du 11 avril 2011.

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 81 836 461,55 € (hors dividende précipitaire) 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 38 979 455 €.

## 5.2.6. RÉSULTATS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Conformément à l'article R. 225-102 du Code de commerce, le tableau financier faisant apparaître les résultats de la société au cours des cinq derniers exercices est le suivant :

	Exercice 2006	Exercice 2007	Exercice 2008	Exercice 2009	Exercice 2010
<b>I – CAPITAL EN FIN D'EXERCICE</b>					
a. Capital social	166 486 576	199 783 888	199 783 888	199 783 888	225 755 756
b. Nombre des actions ordinaires existantes	10 405 411	49 945 972	49 945 972	49 945 972	56 438 939
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
<b>I – OPÉRATIONS ET RÉSULTATS DE L'EXERCICE</b>					
a. Chiffre d'affaires hors taxes	75 798 926	116 550 674	144 874 400	144 767 642	151 273 145
b. Résultat avant impôts, participation des salariés et charges calculées (amortissements et provisions)	15 807 873	41 475 968	75 111 340	82 887 094	77 504 667
c. Impôts sur les bénéfices	124 009	4 576	0	0	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)	2 604 952	–	5 426 125	-3 099 211	41 576 642
f. Résultat distribué	47 324 350	67 427 062	69 924 361	69 924 361 <sup>[a]</sup>	81 836 462 <sup>[a]</sup>
<b>III – RÉSULTAT PAR ACTION</b>					
a. Résultat après impôts et participation des salariés mais avant charges calculées (amortissements et provisions)	1,51	0,83	1,50	1,66	1,37
b. Résultat après impôts, participation des salariés et charges calculées (amortissements et provisions)	0,25	- 0,42	0,11	- 0,06	0,74
c. Dividende attribué à chaque action	4,50	1,35	1,40	1,40	1,45 <sup>[a]</sup>
<b>IV – PERSONNEL</b>					
a. Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	0	0	0	10,25	9,62
b. Montant de la masse salariale de l'exercice	0	0	0	497 925	802 185
c. Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité sociale, oeuvres sociales, etc.)	0	0	0	244 438	307 916

[a] Proposé à l'Assemblée Générale Mixte du 4 avril 2011

## 5.2.7. 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.

## 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 À L'ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE L'IMMOBILIER

Compte tenu de la nature des actifs détenus (les acquisitions réalisées concernent des portefeuilles d'actifs exploités par de grands locataires et qui offrent un taux d'occupation de 100% de façon pérenne, compte tenu de la durée ferme des baux qui est de 12 ans), les paramètres dont la variation est susceptible de modifier

la valorisation du patrimoine immobilier sont limités aux facteurs suivants :

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

##### 6.1.1.1 RISQUE D'ÉVOLUTION DES TAUX DE CAPITALISATION

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

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

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

	Baisse du taux de capitalisation				Données au 31/12/2010	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	5,4 %	5,6 %	5,9 %	6,1 %	6,4 %	6,6 %	6,9 %	7,1 %	7,4 %
Valeur du portefeuille (M€)	3 705	3 541	3 390	3 252	3 124	3 006	2 897	2 795	2 701
Variation en valeur (M€)	581	416	266	127		- 118	- 227	- 329	- 423
Variation en %	18,6 %	13,3 %	8,5 %	4,1 %		- 3,8 %	- 7,3 %	- 10,5 %	- 13,6 %

##### 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.

Sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation des valeurs locatives. Le taux de capitalisation est constant à 6,4%.

	Baisse des loyers annualisés				Données au 31/12/2010 Valeur M€	Hausse des loyers annualisés			
	10 %	7,5 %	5 %	2,5 %		2,5 %	5 %	7,5 %	10 %
Loyers annualisés	179	184	189	194	199	204	209	214	219
Valeur du portefeuille	2 812	2 890	2 968	3 046	3 124	3 202	3 280	3 358	3 437
Variation en valeur	- 312	- 234	- 156	- 78		78	156	234	312
Variation en %	- 10,0 %	- 7,5 %	- 5,0 %	- 2,5 %		2,5 %	5,0 %	7,5 %	10,0 %

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

A titre d'exemple, une variation de 5% du chiffre d'affaires des hôtels Accor en 2011 par rapport à 2010, entraînerait une variation de loyers d'environ 5,5 M€.

### 6.1.1.3 RISQUE RELATIF À LA COMBINAISON DE LA HAUSSE DES TAUX DE CAPITALISATION ET DE LA BAISSÉ DES LOYERS

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

Hausse des taux de capitalisation	+ 0,5 %		1 %	
	Patrimoine (M€)	Variation *	Patrimoine (M€)	Variation *
Baisse des loyers				
- 5%	2 752	- 11,9 %	2 566	- 17,9 %
- 10%	2 607	- 16,5 %	2 431	- 22,2 %

\* Variation par rapport au patrimoine 31/12/2010

### 6.1.1.4 IMPACT SUR LES COVENANTS FINANCIERS

L'évolution de valeur du portefeuille, liée à la variation de loyers ou du taux de capitalisation a un impact sur le

niveau des covenants financiers LTV et ICR consolidé. Ces covenants sont définis en § 6.8.1.

## 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.

La gestion du risque de taux fait l'objet d'une information chiffrée détaillée en § 3.8.1.7 et suivants de l'annexe aux comptes consolidés.

## 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. Les experts immobiliers définissent leurs critères de valorisation en toute indépendance en fonction du marché.

ratio d'endettement de Foncière des Murs par rapport à la valeur globale de son portefeuille.

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

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.

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 et non la valeur d'expertise.

Le pourcentage de rapports détaillés fournis par les experts représente 49% de la valeur totale du patrimoine, les 51% restant étant des rapports résumés. Pour plus de détails, se référer au paragraphe 4.1.6.

### 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, des 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 58% des revenus locatifs, est atténué par le fait que les actifs relevant de ce secteur sont essentiellement présents 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.

À 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 l'exercice 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 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 ouvriraient droit au régime des sociétés mères.

A compter du 1<sup>er</sup> 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. 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

Depuis le 1<sup>er</sup> mai 2009, les équipes en charge de la gestion (asset management, comptabilité et administration générale), auparavant chez Foncière des régions et chez FDM Gestion, ont été transférées juridiquement chez Foncière des Murs.

Le Property Management est assuré par la filiale spécialisée de Foncière des Régions. Cette dernière intervient dans le cadre de contrats de prestations simples qui ne sont pas exclusifs mais qui constituent des conventions réglementées.

Une partie des prestations de support administratif, juridique et financier reste assurée par Foncière des Régions dans le cadre d'un contrat de convention de frais de réseau, cette convention constituant une convention réglementée.

### 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 Urbis Park (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.

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 d'un dossier visé par ledit conflit, le membre concerné doit immédiatement en avvertir la société, restituer les pièces en sa possession et ne peut plus participer aux délibérations du Conseil ou Comité.

### 6.7.3 INFLUENCE NOTABLE DE FONCIÈRE DES RÉGIONS

Foncière des Régions avec 25% 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. L'associé commandité et gérant est indéfiniment responsable du passif social.

Par conséquent, Foncière des Régions, par l'intermédiaire de sa filiale FDM Gestion, détient le contrôle tel que défini dans IAS 27 dans Foncière des Murs. De ce fait, Foncière des Murs, bien que détenue à moins de 50% est consolidée par la méthode de l'intégration globale dans les comptes de Foncière des Régions.

## 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 3,4 ans. Certains emprunts comportent des covenants qui, en cas de non respect, pourraient entraîner l'exigibilité immédiate de l'endettement faisant l'objet du covenant non respecté :

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

#### Respect des ratios financiers

Les principaux ratios financiers mentionnés dans les clauses de défauts des contrats d'endettement se réfèrent à des niveaux consolidés de LTV et d'ICR à respecter. Selon les termes de ces conventions de crédit, le non respect de ces ratios constitue un cas d'exigibilité anticipée.

Au 31 décembre 2010, l'ensemble de ces ratios est respecté par le groupe.

Les ratios consolidés de Foncière des Murs s'établissent au 31 décembre 2010 à 56% pour la LTV consolidée (54,3% y compris promesses) et à 2.31 pour l'ICR consolidé (contre respectivement 61.7% et 2.09 au 31 décembre 2009).

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

Les covenants consolidés et les covenants « Périmètres » (LTV « Périmètre » et LTV « Portefeuille », plus précisément) sont détaillés au paragraphe 3.8.1.8 de l'annexe des comptes consolidés.

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

### 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 brute est de 198 K€ au 31 décembre 2010.

## 6.9 FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

Il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société et/ou du groupe.

Dans le cas d'opérations de développement, les équipes de Foncière des Murs 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 du fait de sa responsabilité civile suivant les programmes d'assurance ci-dessous énoncés :

### ■ 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 de pertes de loyers, de responsabilité civile. L'ensemble de ces risques sont placés auprès d'assureurs de premier plan et de notoriété mondiale : AXA, ALLIANZ, GAN, ACE Europe.

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 et souscrit également suivant les portefeuilles ses propres polices Dommages aux biens.

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 Liberty Mutual 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.

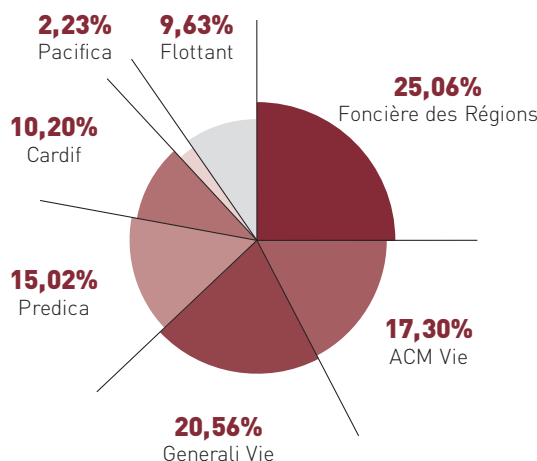
Concernant les expositions à d'autres risques financiers, Foncière des Murs a pris les mesures nécessaires à la protection de ses actionnaires notamment pour les risques de fraude et de malveillance-malversations. Foncière des Murs bénéficie d'un contrat d'assurance auprès de la Cie CHARTIS couvrant 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 2010

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 2010 se présente de la façon suivante :



Dénomination des actionnaires	Nombre d'actions / Droits de vote	Pourcentage
FONCIÈRE DES REGIONS	14 146 254	25,06 %
GENERALI VIE	11 605 801	20,56 %
ACM VIE	9 759 983	17,30 %
PREDICA	8 475 163	15,02 %
CARDIF ASSURANCE VIE	5 757 678	10,2 %
PACIFICA	1 259 859	2,23 %
FLOTTANT	5 433 201	9,63 %
AUTO-DÉTENTION	1 000	- %
	56 438 939	100,0 %

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

L'assemblée générale Mixte du 8 avril 2010, 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 irréfutable 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.

Les échanges mensuels pour l'exercice 2010 s'établissent comme suit :

Programme de rachat d'actions autorisé par l'AG du 8 avril 2009	ACHAT		VENTE	
	Nombre d'actions	Prix moyen par action en €	Nombre d'actions	Prix moyen par action en €
Janvier	7 107	15,742	9 300	15,859
Février	1 923	16,127	4 908	16,183
Mars	2 574	17,779	2 117	17,522
Avril	6 199	16,747	1 178	17,729
Du 1 <sup>er</sup> au 3 mai	-	-	500	16,15

Programme de rachat d'actions autorisé par l'AG du 8 avril 2010	ACHAT		VENTE	
	Nombre d'actions	Prix moyen par action en €	Nombre d'actions	Prix moyen par action en €
Du 4 mai au 31 mai	6 362	15,222	2 459	15,370
Juin	2 936	15,444	6 017	15,823
Juillet	862	16,368	7 101	16,271
Août	1 501	17,095	664	17,231
Septembre	1 053	17,904	1 755	17,947
Octobre	2 764	17,981	713	18,40
Novembre	2 084	18,310	2 336	18,418
Décembre	1 509	18,646	3 047	18,840

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

Foncière des Murs détenait ainsi au 31 décembre 2010, 1 000 de ses propres actions qui représentent 0,002% du capital social, valorisées à 19,35 € par action et pour une valeur nominale de 4 € par action.

Au titre de l'exercice 2010, les frais de négociation sont de 30 000 €.

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.

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

Le présent programme de rachat d'actions a été mis en œuvre par décision du gérant en date du 4 mai 2010.

Cette autorisation a fait l'objet d'un descriptif de programme de rachat d'actions diffusé sur le site internet de la Société le 6 mai 2010.

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

Néant.

## 7.3. OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX ET LES PERSONNES LIÉES SUR LES TITRES DE LA SOCIÉTÉ

Mandataires sociaux	Achats de titres	Valeur du titre	Ventes de titres	Valeur du titre	Nombre de titres détenus au 31 décembre 2010
M. Kullmann	260	15			2 264
M. Laurent					0
Mme Debrus					1
GENERALI FRANCE ASSURANCES					4
M. Depoux					0
FONCIÈRE DES REGIONS	1 627 445	15			14 146 254
M. Esteve	78	15			694
PACIFICA	144 939	15			1 259 859
M. Louis					0
PREDICA	975 018	15			8 475 163
M. Servin					0
ACM VIE	1 122 823	15			9 759 983
M. Mischler					0
GENERALI VIE	1 335 180	15			11 605 801
M. Pezet					0
CARDIF ASSURANCES VIE					5 757 678
Mme Robin					0
M. Latrobe					23
M. Luchet	513	18,27*			533

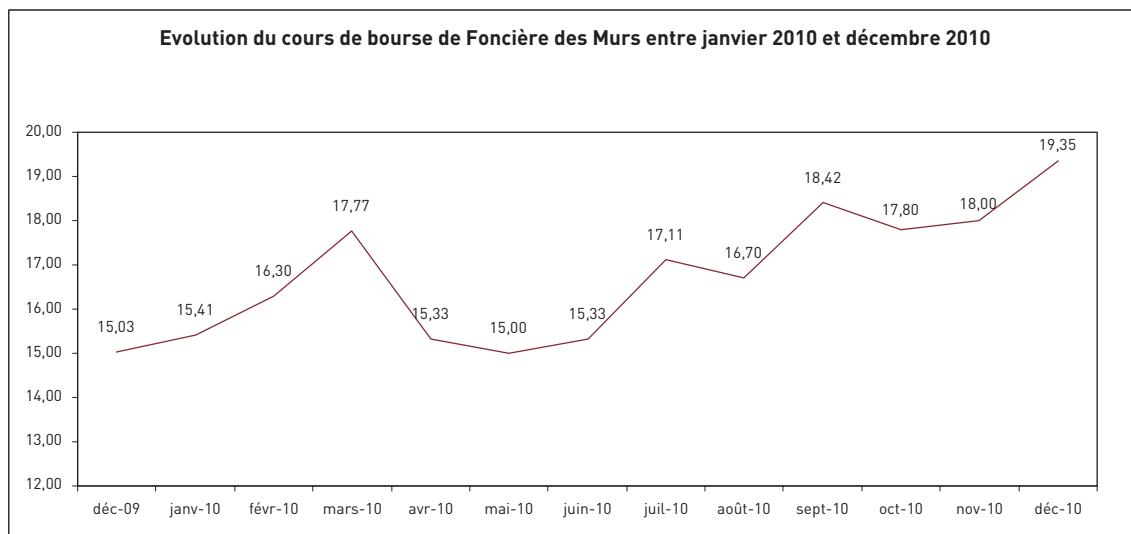
\* valeur moyenne



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

## 8.1. COURS DE BOURSE AU 31/12/2010

Le dernier cours coté de l'exercice s'établit à 19,35 € portant la capitalisation boursière à 1 092 M€ au 31 décembre 2010.



## 8.2. DISTRIBUTION DE DIVIDENDE

### 8.2.1. DIVIDENDES DISTRIBUÉS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Dividendes (en €) Exercice	Nombre d'actions	Montant par action	Dividende ouvrant droit à abattement de 40% applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France
31 Décembre 2006	10 405 411	4,50	4,50
31 Décembre 2007	49 945 972	1,35	1,35
31 Décembre 2008	49 945 972	1,40	1,40
31 Décembre 2009	49 945 972	1,40	1,40
31 Décembre 2010	56 438 939	1,45 *	1,45 *

\* Proposé à l'Assemblée Générale du 04/04/2011

Adopté le 1<sup>er</sup> 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 1,45 € par action en

circulation. Ce dividende représente un montant global de 81 836 461,55 € soit 76% du résultat net récurrent.

Il convient de rapprocher le montant de dividende :

- du montant du résultat net récurrent de 107.2 M€,
- du résultat net récurrent de 2.10 € 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

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-100 al. 7 du Code de commerce, nous vous présentons la synthèse des délégations en cours accordées par les assemblées générales des actionnaires en date des 8 avril 2009 et 8 avril 2010 relatives aux augmentations de capital :

	Validité de la délégation	Utilisation de la délégation
<b>Délégation accordée par l'Assemblée Générale du 8 avril 2009</b>		
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	25 971 868 €
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
<b>Délégation accordée par l'Assemblée Générale du 8 avril 2010</b>		
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 (FONCIÈRE 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 premier 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. 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 2010, il a été versé 41 491,50 € 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 2010, 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 2009	Montant des jetons de présence versés au titre de 2010
Christophe KULLMANN	5 200 €	5 200 €
Charles RUGGIERI (jusqu'au 15 novembre 2010)	3 100 €	1 312,50 €
Jean LAURENT (à partir du 17 novembre 2010)	-	179 €
Françoise DEBRUS (à partir du 8 avril 2009)	2 524 €	3 900 €
GENERALI FRANCE ASSURANCES représentée par Monsieur Philippe DEPOUX	3 100 €	2 700 €
FONCIÈRE DES REGIONS représentée par Monsieur Olivier ESTEVE (depuis le 17 novembre 2010) / Monsieur Marc HENRION (auparavant)	3 100 €	3 100 €
PACIFICA représentée par Monsieur Pierrick LOUIS	2 300 €	2 300 €
PREDICA représentée par Monsieur Emeric SERVIN	3 700 €	3 200 €
ACM VIE représentée par Monsieur Maurice MISCHLER	3 400 €	4 000 €
GENERALI VIE représentée par Monsieur Sébastien PEZET	3 700 €	4 000 €
CARDIF ASSURANCE VIE représentée par Madame Nathalie Robin	3 000 €	4 600 €
Pierre LATROBE (depuis le 18 février 2009)	2 899 €	2 300 €
Jean LUCHET (depuis le 8 avril 2009)	2 296 €	3 100 €
Olivier ESTEVE (en sa qualité de membre du Comité d'investissement)	1 300 €	1 600 €
<b>TOTAL</b>	<b>40 847 €</b>	<b>41 491,50 €</b>

Les jetons de présence versés en 2010 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. RÉMUNÉRATIONS 2009 ET 2010 VERSÉES PAR LA SOCIÉTÉ FONCIÈRE DES REGIONS ET LES SOCIÉTÉS QU'ELLE CONTRÔLE, AUX DIRIGEANTS ET MANDATAIRES SOCIAUX EXERÇANT UN MANDAT DANS LA SOCIÉTÉ FDM

Conformément à la recommandation AMF du 22 décembre 2008 et à au rapport de l'AMF sur les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées et sur la mise en œuvre des recommandations AFEP/MEDEF en date du 9 juillet 2009, 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.

Nom et fonction du dirigeant mandataire social Christophe KULLMANN : en 2010, Président du Directoire Depuis le 31/01/2011, Directeur Général	Année fiscale 2009		Année fiscale 2010	
	Montants dûs au titre de l'année 2009	Montants versés en 2009	Montants dûs au titre de l'année 2010	Montants versés en 2010
Rémunération fixe	354 037	354 037	357 014	357 014
Rémunération variable <sup>(1)</sup>	350 000	338 000	350 000	350 000
Rémunération exceptionnelle	10 750	10 750	10 500	10 500
Jetons de présence	81 100	81 100	80 300	80 300
Avantages en nature (véhicule de fonction & assurance chômage type GSC)	13 326	13 326	23 492	23 492
<b>TOTAL</b>	<b>809 213</b>	<b>797 213</b>	<b>821 306</b>	<b>821 306</b>

(1) le variable dû au titre de 2009 est de 480 K€, constitué de 350 K€ versés en cash en 2010 et 2 600 actions gratuites attribuées en 2010

(1) le variable dû au titre de 2010 est de 438 K€ constitué de 350 K€ versés en cash sur 2011 et de 1 236 actions gratuites attribuées en 2011

Nom et fonction du dirigeant mandataire social Jean Laurent : Président du Conseil de Surveillance depuis le 15 novembre 2010 Président du Conseil d'Administration depuis le 31/01/2011	Année fiscale 2009		Année fiscale 2010	
	Montants dûs au titre de l'année 2009	Montants versés en 2009	Montants dûs au titre de l'année 2010	Montants versés en 2010
Rémunération fixe			51 794	51 794
Rémunération variable <sup>(1)</sup>			0	0
Rémunération exceptionnelle			0	0
Jetons de présence			6 212	6 212
Avantages en nature			0	0
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>58 006</b>	<b>58 006</b>

Nom et fonction du dirigeant mandataire social Yan PERCHET : en 2010, membre du Directoire	Année fiscale 2009		Année fiscale 2010	
	Montants dûs au titre de l'année 2009	Montants versés en 2009	Montants dûs au titre de l'année 2010	Montants versés en 2010
Rémunération fixe	335 750	335 750	335 166	335 166
Rémunération variable <sup>(1)</sup>	167 000	156 000	167 000	167 000
Rémunération exceptionnelle <sup>(2)</sup>	10 250	60 250	10 000	10 000
Jetons de présence	15 200	15 200	15 850	15 850
Avantages en nature (véhicule de fonction)	3 229	3 229	4 641	4 641
<b>TOTAL</b>	<b>531 429</b>	<b>570 429</b>	<b>532 657</b>	<b>532 657</b>

(1) le variable dû au titre de 2009 est de 215 K€, constitué de 167 K€ versés en cash en 2010 et 960 actions gratuites attribuées en 2010

(2) dont intéressement et abondement

Nom et fonction du dirigeant mandataire social Olivier ESTEVE : en 2010, membre du directoire Depuis le 31/01/2011, Directeur Général Délégué	Année fiscale 2009		Année fiscale 2010	
	Montants dûs au titre de l'année 2009	Montants versés en 2009	Montants dûs au titre de l'année 2010	Montants versés en 2010
Rémunération fixe	239 467	239 467	241 791	241 791
Rémunération variable <sup>(1)</sup>	120 000	102 000	120 000	120 000
Rémunération exceptionnelle <sup>(2)</sup>	10 250	10 250	10 000	10 000
Jetons de présence	65 000	65 000	65 800	65 800
Avantages en nature (véhicule de fonction)	4 050	4 050	5 567	5 567
<b>TOTAL</b>	<b>438 767</b>	<b>420 767</b>	<b>443 158</b>	<b>443 158</b>

(1) le variable dû au titre de 2009 est de 130 K€, constitué de 120 K€ versés en cash en 2010 et 200 actions gratuites attribuées en 2010

(1) le variable dû au titre de 2010 est constitué de 141 K€, dont 120 K€ versés en cash sur 2011 et de 295 actions gratuites attribuées en 2011

(2) dont intéressement et abondement

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

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				
Olivier ESTEVE	N° 4 du 25/05/2005	500	62,45 €	25/05/2005
Yan PERCHET	N° 4 du 25/05/2005	3 186	62,45 €	25/05/2005

### Actions de performance attribuées à chaque dirigeant mandataire social

Actions de performance attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant 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° 6 du 10/03/2010	9 600	54,92 €	10/03/2013	10/03/2015
Olivier ESTEVE	N° 6 du 10/03/2010	2 600	54,92 €	10/03/2013	10/03/2015
Yan PERCHET	N° 6 du 10/03/2010	4 310	54,92 €	10/03/2013	10/03/2015

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

Actions de performance devenues disponibles pour les dirigeants 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° 3 du 19/07/2007	2 500	70,07 €	2010	01/12/2010
Olivier ESTEVE	N° 3 du 19/07/2007	1 500	70,07 €	2010	01/12/2010
Yan PERCHET	N° 3 du 19/07/2007	1 500	70,07 €	2010	01/12/2010

[\*] Valeur actuarielle de l'action, nette de la non perception des dividendes pendant la période d'acquisition et du turn-over – rapport Altia

Dirigeants mandataires sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnité relative à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Christophe KULLMANN Début Mandat : 01 oct 2001, renouvelé le 4 mai 2007		x		x	x			x
Yan PERCHET Début Mandat : 4 mai 2007	x			x		x		x
Olivier ESTEVE Début Mandat : 12 avril 2005	x			x		x		x

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

Mandataires sociaux non dirigeant	Montants versés au cours de l'exercice 2009	Montants versés au cours de l'exercice 2010
<b>M. Christophe Kullmann</b>		
Jetons de présence	81 100 €	80 300 €
Autres rémunérations	716 113 €	741 006 €
<b>M Charles RUGGIERI</b>		
Jetons de présence	110 600 €	108 789,71 €
Autres rémunérations	-	-
<b>M. Jean LAURENT</b>		
Jetons de présence	-	6 211,77 €
Autres rémunérations	-	51 794 €
<b>Mme Françoise DEBRUS</b>		
Jetons de présence	4 824 €	20 000 €
Autres rémunérations	-	-
<b>M Olivier ESTEVE</b>		
Jetons de présence	65 000 €	65 800 €
Autres rémunérations	355 767 €	377 358 €
<b>M. Philippe DEPOUX</b>		
Jetons de présence	6 600 €	13 970 €
Autres rémunérations	-	-
<b>TOTAL</b>		

La politique de rémunération des membres du directoire de Foncière des Régions a été jusqu'en 2010 déterminée par le Conseil de Surveillance, sur la base des travaux et propositions du Comité des Rémunérations. Ce comité a entamé en 2007 une refonte globale de la politique de rémunération des dirigeants. Il s'est réuni 11 fois entre 2007 et 2010 et a organisé ses travaux en fonction des orientations suivantes :

- 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.
- La rémunération est appréhendée de façon exhaustive au travers de l'ensemble de ses composantes : partie fixe, partie variable, attribution gratuite d'actions et jetons de présence.
- Le Comité et le Conseil se sont appuyés sur les benchmarks et études réalisées par un Cabinet indépendant (Hewitt, devenu en 2010 AON Hewitt).

- Les principes fondateurs recherchés sont :
  - Une rémunération correctement située dans le marché ;
  - Un équilibre entre ses différentes composantes court terme et long terme, fixe et variable ;
  - Une différenciation en fonction des performances opérationnelles
  - Une part variable fondée sur des critères objectifs et quantifiables, allant tous dans le sens des intérêts de l'entreprise, de ses salariés et de ses actionnaires ;
  - Un alignement financier sur les intérêts des actionnaires long terme.

### 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 2010 et au cours des 5 derniers exercices ainsi que la biographie de chacun d'eux :

**FDM GESTION SAS**

46 avenue Foch – 57000 METZ

RCS METZ 450 140 298

Gérant commandité

**Mandats en cours :**Gérant commandité de FONCIÈRE DES MURS SCA  
société cotée**Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :**

Néant



**Monsieur PERCHET Yan**

Né le 13 août 1953 à Paris (75016)

Nationalité Française

Président de FDM GESTION, Gérant Commandité de FONCIÈRE DES MURS

Adresse professionnelle : 30 avenue Kléber – 75116 PARIS

**Biographie :**

Yan Perchet est ingénieur de l'École Centrale de Paris et architecte DPLG.

Banquier d'affaires à la Banexi et la Banque Stern, puis 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.

Yan Perchet a rejoint le Groupe Foncière des Régions en mai 2005, en qualité de Président exécutif de Foncière des Murs, société cotée et filiale de Foncière des Régions qui a pour activité l'exploitation de murs dans les domaines de l'hôtellerie, de la santé et des loisirs.

**Mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :****Membre du Directoire : (\*)**

- FONCIÈRE DES RÉGIONS (SA), société cotée

**Président du Conseil de Surveillance :**

- **FONCIÈRE EUROPE LOGISTIQUE (SCA)**, société cotée – Membre du Comité d'Audit depuis le 19 février 2008.

**Président du Conseil d'Administration :**

- URBIS PARK (SA)
- BP 3000 (SA)
- SPM – MAINTENANCE (SA)
- BENI STABILI HOTEL S.A., société luxembourgeois

**Président :**

- FDM GESTION (SAS)
- FONCIÈRE ULYSSE (SAS)
- FDM 1 (SAS)
- MILAUMA (SAS)

**Président de FDM GESTION, gérant commandité :**

- FONCIÈRE DES MURS SCA, société cotée

**Président de FDM GESTION, gérant commandité de FONCIÈRE DES MURS SCA, gérant :**

- SCI PONTLIEUE TIRONNEAU
- SCI CASTEL IMMO
- SCI ACTIFONCIER
- SCI DE LA NOUE
- SCI SAINT MANDRIER
- FONCIÈRE OTELLO (SNC)
- FONCIAGE (SCI)
- SNC HOTEL 37 PLACE RENE CLAIR
- SOCIÉTÉ NOUVELLE LACEPEDE (SCI)
- SOCIÉTÉ CIVILE IMMOBILIERE DES 105 ET 107 AVENUE VICTOR HUGO À BOULOGNE
- SCI NOUVELLE VICTOR HUGO
- SCI MAMILAU

**Président de FDM GESTION, gérant commandité de FONCIÈRE DES MURS SCA, gérant de FONCIAGE, gérant :**

- SCI LES MIMOSAS
- SCI KERINOU
- SCI PRESTIGE HÔTEL MARCQ EN BAROEUL
- SCI PRESTIGE HÔTEL LE CHESNAY
- SCI PRESTIGE HÔTEL FREJUS

**Administrateur :**

- OFFICE CB 21 (SPPICAV)
- BENI STABILI GESTIONI SpA SGR, société italienne
- ULYSSE BELGIQUE SA, société anonyme belge
- FONCIÈRE GAND CENTRE, société anonyme belge
- FONCIÈRE ANTWERP CENTRE, société anonyme belge
- FONCIÈRE BRUXELLES EXPO ATOMIUM, société anonyme belge
- FONCIÈRE BRUXELLES SAINTE CATHERINE, société anonyme belge
- FONCIÈRE GAND CATHÉDRALE, société anonyme belge
- FONCIÈRE GAND OPÉRA, société anonyme belge
- FONCIÈRE IB BRUGES CENTRE, société anonyme belge
- FONCIÈRE IB BRUXELLES AEROPORT, société anonyme belge
- FONCIÈRE IB BRUXELLES GRAND PLACE, société anonyme belge
- FONCIÈRE NO BRUGES CENTRE, société anonyme belge
- FONCIÈRE NO BRUXELLES AEROPORT, société anonyme belge
- FONCIÈRE NO BRUXELLES GRAND PLACE, société anonyme belge
- FONCIÈRE IGK, société anonyme belge
- FONCIÈRE VIELSALM, société anonyme belge
- FONCIÈRE KEMPENSE MEREN, société anonyme belge

(\*) : Le 31 janvier 2011, la société a été transformée de société anonyme à directoire et conseil de surveillance en société anonyme à conseil d'administration

<ul style="list-style-type: none"> <li>• SUNPARKS OOSDUINKERKE, société anonyme belge</li> <li>• SUNPARKS DE HAAN, société anonyme belge</li> <li>• FONCIÈRE BRUGGE STATION, société anonyme belge</li> <li>• FONCIÈRE BRUXELLES SUD, société anonyme belge</li> <li>• FONCIÈRE LOUVAIN CENTRE, société anonyme belge</li> <li>• FONCIÈRE LIEGE, société anonyme belge</li> <li>• FONCIÈRE BRUXELLES AÉROPORT, société anonyme belge</li> <li>• FONCIÈRE BRUXELLES TOUR NOIRE, société anonyme belge</li> <li>• FONCIÈRE LOUVAIN, société anonyme belge</li> <li>• FONCIÈRE MALINES, société anonyme belge</li> <li>• FONCIÈRE BRUXELLES GARE CENTRALE, société anonyme belge</li> <li>• FONCIÈRE NAMUR, société anonyme belge</li> <li>• TULIPE HOLDING BELGIQUE, société anonyme belge</li> <li>• NARCISSE HOLDING BELGIQUE, société anonyme belge</li> </ul> <p><b>Gérant :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• FONCIÈRE MANON (SARL)</li> <li>• LOIRE (SARL)</li> <li>• SOCIÉTÉS FONCIÈRE DE SANTE – SFS (SARL)</li> <li>• MEDI 5000 (SARL)</li> <li>• MURDELUX S.à.r.l., société luxembourgeoise</li> <li>• B&amp;B INVEST LUX 1 S.à.r.l., société luxembourgeoise</li> <li>• B&amp;B INVEST LUX 2 S.à.r.l., société luxembourgeoise</li> <li>• B&amp;B INVEST LUX 3 S.à.r.l., société luxembourgeoise</li> </ul> <p><b>Directeur :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• PORTMURS SA, société portugaise</li> </ul>	<p><b>Mandats extérieurs au Groupe :</b></p> <p><b>Administrateur :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• FINANCIÈRE DU DOME (SA)</li> <li>• MAISON DES CENTRALIENS (SA)</li> </ul> <p><b>Représentant permanent de la FINANCIÈRE DU DOME, administrateur :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• COMPAGNIE FONCIÈRE DU DOME (SA)</li> </ul> <p><b>Représentant permanent de la FINANCIÈRE DU DOME, membre du conseil de surveillance :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dôme Réalisation Assistance Maîtrise d’Ouvrage – DREAM (SA)</li> </ul> <p><b>Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :</b></p> <p><b>Président Directeur Général :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• PRIMABAIL (SA) (fin en 2009)</li> </ul> <p><b>Président :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• FDM 2 (SAS) (fin en 2009)</li> <li>• GFR DIVERSIFICATION (SAS) (fin en 2006)</li> </ul> <p><b>Directeur Général :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ADDVIM CRÉDIT BAIL MANAGEMENT (SAS) (fin en 2007)</li> </ul> <p><b>Administrateur :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• SUNAQUAPARK OOSTDUINKERKE, société anonyme belge (fin en 2010)</li> <li>• BENI STABILI SpA, société italienne cotée (fin en 2008)</li> </ul> <p><b>Gérant :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• NURSINGLUX S.à.r.l., société luxembourgeoise (fin en 2009)</li> <li>• FONCIÈRE HATTINGEN (fin en 2007)</li> </ul> <p><b>Associé-Gérant :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• PARTENA (SCS) (fin en 2007)</li> </ul>
---	---

**Monsieur Christophe KULLMANN**

Né le 15 octobre 1965 à Metz (57000)  
Nationalité française

Président du Conseil de surveillance

Membre du Comité d'audit

Adresse professionnelle : 30 avenue Kléber – 75116 PARIS

**Biographie :**

Christophe Kullmann, titulaire d'un DEA de gestion, est Directeur Général de Foncière des Régions. Il est à l'origine du développement de Foncière des Régions, première foncière de Bureaux en Europe par la taille de son patrimoine. Christophe Kullmann a effectué l'ensemble de sa carrière dans le secteur immobilier.

Il a notamment assuré la direction financière d'Immobilier Batibail, foncière cotée, de 1992 jusqu'à sa fusion en 1999 avec la foncière Gécina, dont il prend alors la direction financière. Il a rejoint Foncière des Régions en 2001 et était jusqu'au 31 janvier 2011 Président du Directoire.

**Mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :****Président du Directoire : (\*)**

- FONCIÈRE DES REGIONS (SA), société cotée

**Président du Conseil de Surveillance :**

- FONCIÈRE DES MURS SCA, société cotée

**Membre du Conseil de Surveillance :**

- **FONCIÈRE EUROPE LOGISTIQUE (SCA)**, société cotée – Président du Comité d'Investissement depuis le 19 février 2008.
- IMMEO WOHNEN GmbH, société allemande

**Président :**

- FDR 2 (SAS)
- FDR 3 (SAS)

**Administrateur :**

- FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENT (SA), société cotée
- BENI STABILI SpA, société italienne cotée

**Gérant :**

- GFR KLEBER (SARL)

**Mandats extérieurs au Groupe :****Représentant permanent de FDR 3, membre du conseil de surveillance :**

- ALTAREA (SCA), société cotée

**Administrateur :**

- IPD FRANCE (SAS)
- IEIF (Association)

**Représentant permanent de FONCIÈRE DES REGIONS, administrateur :**

- FSIF (Syndicat professionnel)

**Membre du bureau exécutif :**

- EPRA

**Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :****Président :**

- FDR 1 (SAS) (fin en 2008)
- GFR SERVICES (SAS) (fin en 2007)

**Président du Conseil d'Administration :**

- BAIL INVESTISSEMENT FONCIÈRE (SA), société cotée (fin en 2006)
- BATISICA S.A., société luxembourgeoise (fin en 2006)

**Administrateur :**

- GFR PROPERTY (SAS) (fin en 2010)
- BATIPART (SA) (fin en 2009)
- PARC GFR (SA) (fin en 2008)
- ALTAPAR (SAS) (fin en 2008)
- ALTAREA (SA), société cotée (changement de forme en 2008)

**Administrateur délégué :**

- IMMOBILIÈRE BATIBAIL BENELUX SA, société belge (fin en 2009)

**Membre du Conseil de Surveillance :**

- FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENT (SCA), société cotée (changement de forme en 2009)
- ALTAREA (SCA), société cotée (fin en 2009)

**Gérant :**

- FDR 5 (EURL) (fin en 2008)
- FDR DEUTSCHLAND (SARL) (fin en 2007)

(\*) : Le 31 janvier 2011, la société a été transformée de société anonyme à directoire et conseil de surveillance en société anonyme à conseil d'administration, dont Monsieur Christophe KULLMANN est devenu le Directeur Général.

**Représentant permanent de FONCIÈRE DES RÉGIONS, administrateur**

- PRIMABAIL (SA) (fin en 2009)

**Représentant légal de FONCIÈRE DES RÉGIONS, président :**

- URBIS PARK SERVICES (SAS) (fin en 2010)
- SAS BOSSUET (fin en 2009)
- BILEZY (SAS) (fin en 2008)
- BIRENA (SAS) (fin en 2008)
- PARC SAINT WITZ (SAS) (fin en 2007)
- SAINT MARTIN DE CRAU LOGISTIQUE (fin en 2007)
- GFR SERVICES MANAGEMENT (SAS) (fin en 2007)
- FDL GESTION (SAS) (fin en 2006)

**Représentant légal de FONCIÈRE DES RÉGIONS, gérant :**

- SCI TOULOUSE BLAGNAC (fin en 2010)
- GESPAR (SC) (fin en 2007)
- PARKING DE LA COMÉDIE (SNC) (fin en 2007)
- PARKING DE LA GARE CHARLES DE GAULLE (SNC) (fin en 2007)
- IMMOPORA (SCI) (fin en 2007)
- SCI TRINAME (fin en 2007)
- SCI BOLLENE LOGISTIQUE (fin en 2007)

- SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE PANTIN BOBIGNY – IPB (SCI) (fin en 2007)
- SCI MARCEAU BETHUNES (fin en 2007)
- SCI MARCEAU POMPONNE (fin en 2007)
- SCI PORTOSTEL (fin en 2007)
- SCI 9 RUE DU PECH (fin en 2007)
- LOGIMAG (SCI) (fin en 2006)
- FONMUR (SCI) (fin en 2006)

**Représentant légal de FONCIÈRE DES RÉGIONS, président de GFR BLERLOT, gérant :**

- SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL (fin en 2010)

**Représentant légal de FONCIÈRE DES RÉGIONS, président de GFR SERVICES MANAGEMENT, président :**

- ADDVIM ASSET MANAGEMENT (SAS) (fin en 2007)
- ADDVIM CRÉDIT BAIL MANAGEMENT (SAS) (fin en 2007)

**Représentant légal de FONCIÈRE DES RÉGIONS, président de FDL GESTION, gérant commandité :**

- FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENT (SCA), société cotée (fin en 2006)

**Monsieur LAURENT Jean**

Né le 31 juillet 1944 à Mazamet (81200)

Nationalité Française

Membre du Conseil de surveillance

Adresse : 3 allée beau site – 92150 Suresnes

**Biographie :**

Jean Laurent est Ingénieur Civil de l'Aéronautique diplômé de l'École Nationale Supérieure de l'Aéronautique en 1967 et titulaire du Master of Sciences de Wichita State University.

Il a effectué l'ensemble de sa carrière dans le Groupe Crédit Agricole, d'abord dans les caisses du Crédit Agricole de Toulouse, puis du Loiret et de l'Île de France, où il a exercé et supervisé les différents métiers de la banque de détail.

Il a ensuite rejoint la Caisse Nationale du Crédit Agricole, d'abord comme Directeur Général Adjoint (1993-1999) puis comme Directeur Général (1999-2005). A ce titre, il a mené à bien l'introduction en bourse de la banque en 2001 et a été l'acteur du rapprochement entre Crédit Agricole et Crédit Lyonnais.

Aujourd'hui retraité il exerce différents mandats d'administrateur non exécutif au sein de sociétés importantes. Il est Chevalier de la Légion d'Honneur, Officier du Mérite Agricole et Chevalier de l'Ordre des Arts et des Lettres, Officier de l'Ordre National du Mérite.

<b>Mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :</b>	<b>Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :</b>
<p><b>Président du Conseil de Surveillance :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• FONCIÈRE DES RÉGIONS (SA), société cotée</li> </ul> <p><b>Membre du Conseil de surveillance :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• FONCIÈRE DES MURS (SCA), société cotée</li> <li>• FONCIÈRE EUROPE LOGISTIQUE (SCA), société cotée</li> </ul> <p><b>Administrateur :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• BENI STABILI Spa SIIQ, société cotée italienne</li> </ul>	<p><b>Président du Conseil d'Administration :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• CALYON (SA) (fin en 2007), société cotée</li> </ul> <p><b>Vice-président :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• BANCO ESPIRITO SANTO SGPS – BES (fin en 2007), société portugaise</li> </ul> <p><b>Président :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pôle de Compétitivité FINANCE INNOVATION (association)</li> </ul>
<b>Mandats extérieurs au Groupe :</b> <p><b>Administrateur :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• DANONE (SA), société cotée</li> <li>• UNIGRAINS (SA)</li> <li>• CRÉDIT AGRICOLE EGYPT (SAE), société égyptienne</li> </ul> <p><b>Vice-président du Conseil de Surveillance :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• EURAZEO (SA), société cotée</li> </ul> <p><b>Membre du Conseil de Surveillance :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• MÉTROPOLE TÉLÉVISION – M6 (SA), société cotée</li> </ul> <p><b>Président du Conseil d'administration :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• INSTITUT EUROPLACE DE FINANCE (Fondation)</li> </ul>	

**Madame Françoise DEBRUS**

Née le 19 avril 1960 à PARIS (75012)

Nationalité Française

Membre du Conseil de surveillance

Président du Comité d'audit

Adresse professionnelle : 16/18 Boulevard de Vaugirard – 75724 Paris cedex 15

**Biographie :**

Françoise DEBRUS est diplômée de l'École nationale du génie rural des eaux et des forêts et de l'Institut national agronomique Paris-Grignon. Entrée en 1987 dans le Groupe Crédit Agricole, elle occupait depuis janvier 2005 les fonctions de directeur financier de la Caisse Régionale de l'Île de France. Elle a rejoint Predica le 2 mars 2009 en qualité de directeur des investissements.

<b>Mandats extérieurs au Groupe :</b>	<b>Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :</b>
<p>Membre du Conseil de surveillance de FONCIÈRE DES MURS SCA cotée / Présidente du Comité d'audit</p> <p>Membre du Conseil d'Administration de FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENTS SA cotée</p> <p>Membre du Conseil d'Administration d'ALTAREA SCA et RAMSAY SANTE SA</p> <p>Représentant permanent de PREDICA, Membre du Conseil d'administration de FONCIER PARIS France SA</p> <p>Représentant permanent de PREDICA, Membre du Conseil de Surveillance de FONCIÈRE DES REGIONS SA cotée / Membre du Comité d'investissement</p>	Néant

**GENERALI France ASSURANCES SA**

7-9 Boulevard Haussmann – 75009 PARIS  
RCS PARIS 440 315 570

Membre du Conseil de surveillance

<b>Mandats exercés au sein du Groupe GENERALI FRANCE :</b>	<b>Mandats extérieurs au Groupe :</b>
Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> <li>• GENERALI IARD ;</li> <li>• GENERALI VIE ;</li> <li>• GENERALI INVESTMENTS France ;</li> <li>• EUROPÉENNE DE PROTECTION JURIDIQUE ;</li> <li>• L'ÉQUITE ;</li> <li>• TRIESTE COURTAGE ;</li> <li>• E-cie vie ;</li> <li>• GFA CARAÏBES ;</li> <li>• PRUDENCE CRÉOLE ;</li> <li>• SICAV GENERALI TRÉSorerIE ;</li> <li>• SICAV GENERALI EURO 7-10 ANS.</li> </ul>	Membre du Conseil de surveillance de FONCIÈRE DES MURS SCA cotée
	<b>Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :</b>  Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> <li>• PRUDENCE VIE (jusqu'en 2007) ;</li> <li>• GPA IARD ;</li> <li>• GPA VIE.</li> </ul>

**Monsieur Philippe DEPOUX**

Né le 27 octobre 1961 à Mexico (Mexique)  
Nationalité Française

Représentant permanent de Generali France Assurance, membre du Conseil de surveillance

Adresse professionnelle : 7 Boulevard Haussmann – 75009 PARIS

**Biographie :**

Philippe Depoux est titulaire d'un diplôme DESCAP 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, spécialisés dans la détention et la gestion de grands ensembles immobiliers de bureaux.

En novembre 2008, il devient Directeur de l'immobilier pour le Groupe Generali France avant de devenir en juin 2010 Président de Generali France Immobilier.

<b>Mandats exercés au sein du Groupe Generali</b>	<b>Mandats extérieurs au Groupe</b>
<p>Generali France Immobilier SAS : Président</p> <p>Représentant permanent de Generali France Assurances au conseil de surveillance de Foncière des Murs</p> <p>Représentant permanent de Generali Vie au conseil de surveillance de Foncière Développement Logements</p>	<p>Président d'IMMOCIO</p> <p>Administrateur de IEIF, Club de l'immobilier de la Région Ile de France, ULI (Urban Land Institute), AMO (Architecture et Maitrise d'Ouvrage)</p> <p>Représentant permanent de Generali France Assurance, membre du Conseil de surveillance de FONCIÈRE DES MURS SCA cotée</p>
<p>Représentant permanent de Generali Vie au conseil de surveillance de Foncière des Régions</p> <p>Représentant permanent de Generali IARD, administrateur : SILIC</p> <p>Représentant permanent de Generali VIE, administrateur : EUROSIC</p> <p>Représentant permanent de Generali VIE au conseil de surveillance de SCPI Generali Habitat</p> <p>Gérant non associé de la SCI Saint Ouen C1</p>	<p><b>Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :</b></p> <p>Président de Locaparis (de novembre 2005 à mai 2007)</p> <p>DGD de Segpim (de novembre 2005 à mai 2007)</p> <p>Administrateur de Segpim (de novembre 2005 à mai 2007)</p> <p>Directeur Général Délégué de la Société Foncière Lyonnaise (de mai 2007 au 27 octobre 2008)</p> <p>Président de Locaparis (de mai 2007 au 27 octobre 2008)</p> <p>PDG de Segpim (de mai 2007 au 27 octobre 2008)</p>



**Société anonyme FONCIÈRE DES REGIONS**

46 avenue Foch, 57000 METZ

Immatriculée au R.C.S. de Metz sous le numéro 364 800 060

Membre du Conseil de surveillance

**Mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :****Administrateur :**

- FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENT (SA), société cotée
- URBIS PARK (SA)

**Membre du Conseil de Surveillance :**

- FONCIÈRE DES MURS SCA, société cotée
- FONCIÈRE EUROPE LOGISTIQUE (SCA), société cotée

**Président :**

- GFR EXTERNALISATION (SAS)
- GFR BLERIOT (SAS)
- SAS COETLOSQUET
- SAS QUAI DE DION BOUTON
- TECHNICAL (SAS)

**Gérant :**

- SCI ESPLANADE BELVÉDÈRE II
- SCI ESPLANADE BELVÉDÈRE III
- SCI MAREVILLE
- SCI RAPHAEL
- SCI DU 32/50 RUE PARMENTIER
- SCI LE PONANT 1986
- SCI OMEGA A
- SCI OMEGA C
- SCI RUHL CÔTE D'AZUR
- SCI TOSTEL

**Président de GFR BLERIOT, gérant :**

- SCI DU 1 RUE DE VERDUN
- SCI DU 15 RUE DES CUIRASSIERS
- SCI DU 288 RUE DUGUESCLIN

**Mandats extérieurs au Groupe :****Administrateur :**

- TECHNICAL PROPERTY FUND 1 (SPPICAV)
- FSIF (Syndicat professionnel)

**Membre du conseil de surveillance :**

- ALTAREA (SCA), société cotée

**Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :****Administrateur :**

- PRIMABAIL (SA) (fin en 2009)
- ALTAPAR (SAS) (fin en 2008)

- ALTAREA (SA), société cotée (changement de forme en 2008)
- BAIL INVESTISSEMENT FONCIÈRE (SA), société cotée (fin en 2006)

**Membre du Conseil de Surveillance :**

- FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENT (SCA), société cotée (changement de forme en 2009)

**Président :**

- URBIS PARK SERVICES (SAS) (fin en 2010)
- SAS BOSSUET (fin en 2009)
- BILEZY (SAS) (fin en 2008)
- BIRENA (SAS) (fin en 2008)
- PARC SAINT WITZ (SAS) (fin en 2007)
- SAINT MARTIN DE CRAU LOGISTIQUE (fin en 2007)
- GFR SERVICES MANAGEMENT (SAS) (fin en 2007)
- FDL GESTION (SAS) (fin en 2006)

**Gérant :**

- SCI TOULOUSE BLAGNAC (fin en 2010)
- GESPAR (SC) (fin en 2007)
- PARKING DE LA COMÉDIE (SNC) (fin en 2007)
- PARKING DE LA GARE CHARLES DE GAULLE (SNC) (fin en 2007)
- IMMOPORA (SCI) (fin en 2007)
- SCI TRINAME (fin en 2007)
- SCI BOLLENE LOGISTIQUE (fin en 2007)
- SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE PANTIN BOBIGNY - IPB (SCI) (fin en 2007)
- SCI MARCEAU BETHUNES (fin en 2007)
- SCI MARCEAU POMPONNE (fin en 2007)
- SCI PORTOSTEL (fin en 2007)
- SCI 9 RUE DU PECH (fin en 2007)
- LOGIMAG (SCI) (fin en 2006)
- FONMUR (SCI) (fin en 2006)

**Président de GFR BLERIOT, gérant :**

- SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL (fin en 2010)

**Président de GFR SERVICES MANAGEMENT, président :**

- ADDVIM ASSET MANAGEMENT (SAS) (fin en 2007)
- ADDVIM CRÉDIT BAIL MANAGEMENT (SAS) (fin en 2007)
- DELTIS (SAS) (fin en 2007)

**Président de FDL GESTION, gérant commandité :**

- FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENT (SCA), société cotée (fin en 2006)

<p>SCI du 8 rue M. Paul  SCI du 40 rue Jean-Jacques Rousseau  SCI du 2 rue de Verdun</p> <p><b>Représentant légal de la société SCI Euromarseille 2, gérant</b>  Sci Euromarseille PK  Sci Euromarseille M  Sci Euromarseille H</p> <p><b>Représentant légal de la société SCI Euromarseille 1, gérant</b>  Sci Euromarseille BL  Sci Euromarseille BI  Sci Euromarseille BH  Sci Euromarseille BH2 depuis le 20/05/2010</p> <p><b>Représentant légal de AKAMA, gérant</b>  Snc Cortone  Snc Latecoere  Snc Caudron  Snc Late</p>	<p>Représentant légal de Foncière Electimmo, Gérant de :  SCI La Pucelle (jusqu'au 5.10.2009) ;  SCI du 57 rue Bersot (jusqu'au 5.10.2009) ;  SCI du 21 rue de la Croix d'Auyot (jusqu'au 5 octobre 2009) ;  SCI du 2/14 rue E. Gouin (jusqu'au 5.10.2009)  SCI du 70, rue Jean Jacques Rousseau (jusqu'au 5.10.2009) ;  SCI du 3 à 5 quai de Dion Bouton (jusqu'au 15.02.2008) ;  SCI du 45/53 Avenue Paul Doumer (jusqu'au 18.03.2008) ;  SCI du 83 rue Koechlin (jusqu'au 18.03.2008) ;</p> <p>Président de :  URBIS PARK SAS (jusqu'au 8.04.2008) ;  FONCIÈRE DES RÉGIONS DÉVELOPPEMENT SAS (jusqu'au 17.10.2008) ;</p>
<p><b>Mandats échus au cours des 5 derniers exercices</b></p>	<p>Président Directeur Général de PARCS GFR (jusqu'au 8.04.2008)</p>
<p>Représentant permanent de FONCIÈRE DES RÉGIONS, membre du Conseil de surveillance de FONCIÈRE EUROPE LOGISTIQUE SCA cotée (jusqu'au 5.02.2009)</p> <p>Gérant de :  SARL du 23/37 rue Diderot (jusqu'au 5.10.2009) ;  Telimob Est Sarl (Fusion-absorption au 06/12/2010)  Telimob Nord Sarl (Fusion-absorption au 06/12/2010)  Telimob Ouest Sarl (fusion-absorption au 06/12/2010)  Telimob Paca Sarl (fusion-absorption au 06/12/2010)  Telimob Rhone Alpes Sarl (fusion-absorption au 06/12/2010)  Telimob sud Ouest Sarl (fusion-absorption au 06/12/2010)  Imefa 106 (tup 15/05/2010)  FDR Logements EURL (jusqu'au 20.05.2008) ;  SARL du 96 Avenue de Prades (jusqu'au 15.02.2008)</p> <p>Représentant légal de la société Telimob Est sarl, gérant  Telimob Est Snc jusqu'au 06/12/2010</p> <p>Représentant légal de la société Telimob pacasarl, gérant  Telimob Paca Snc jusqu'au 06/12/2010</p> <p>Représentant légal de la société Telimob Ouest sarl, gérant  Telimob Ouest Snc jusqu'au 06/12/2010</p> <p>Représentant légal de la société Telimob nord sarl, gérant  Telimob nord Snc jusqu'au 06/12/2010</p> <p>Représentant légal de la société Telimob Rhone Alpes sarl, gérant  Télimob Rhone Alpes Snc, jusqu'au 06/12/2010</p> <p>Représentant légal de la société Sud Ouest sarl, gérant  Télimob Sud Ouest Snc jusqu'au 06/12/2010</p>	<p>Administrateur Délégué de Immobilière Batibail Bénélux SA (société de droit belge) (jusqu'en 2008)</p> <p>Représentant permanent de FONCIÈRE DES RÉGIONS, Membre du Conseil de surveillance de ALTAPAR SA (jusqu'au 26.05.2008)</p> <p>Représentant légal de la société PARCS GFR, Président de Société du Parc Trinité d'Estienne d'Orves SAS (jusqu'au 26 mai 2008)</p> <p>Représentant légal de GFR RAVINELLE, Gérant de la SCI du 21 rue de la Ravinelle (jusqu'en 2008)</p> <p>Représentant légal de la société PARCS GFR, Gérant de :  GESPAR SC (jusqu'au 8.04.2008) ;  PARKING DE LA COMÉDIE SNC (jusqu'au 8.04.2008) ;  PARKING DE LA GARE CHARLES DE GAULLE (jusqu'au 8.04.2008) ;</p> <p>Représentant permanent de FONCIÈRE DES RÉGIONS, Administrateur de BAIL INVESTISSEMENT FONCIÈRE (jusqu'au 23.10.2006)</p> <p>Administrateur de GFR SERVICES MANAGEMENT (jusqu'en 2006)</p> <p>Directeur Général de ADDVIM ASSET MANAGEMENT (jusqu'en 2006)</p>

**Olivier ESTEVE**

Né le 18/09/1964 à Alger

Représentant permanent de FONCIÈRE DES RÉGIONS, Membre du Conseil de surveillance Président du Comité d'investissement Adresse professionnelle : 30 avenue Kléber – 75116 PARIS

**Biographie :**

Olivier Estève est diplômé de l'École Spéciale des Travaux Publics (ESTP). Entre 1990 et 2001, Il occupe divers postes au sein du groupe Bouygues : responsable commercial, puis directeur du développement de la filiale d'entreprise générale SB-Ballestrero. Il entre chez Foncière des Régions en septembre 2002. Après avoir occupé le poste de directeur immobilier en charge des Grands Projets de Développement Tertiaire, il est aujourd'hui en charge de l'activité Bureaux et était jusqu'au 31 janvier 2011 membre du Directoire.

**Mandats exercés au sein du Groupe****Membres du Directoire**

Foncière des Régions

**Président**

FDR 8 (SAS)

GFR SERVICES (SAS)

**Administrateur**

Urbis Park (SA)

BP 3000 (SA)

Beni Stabili SpA (société de droit italien)

Ulysse Trefonds SA (société de droit belge)

Iris Trefonds SA (société de droit belge), depuis le 23/12/2010

Office CB 21 depuis le 25/11/2010

**Représentant permanent de FdR, membre du Conseil de Surveillance**

ALTAREA (SCA)

Foncière des Murs depuis le 17/11/2010

**Gérant**

GFR Ravinelle (SARL)

Euromarseille Invest (eurl)

SCI Euromarseille 1

SCI Euromarseille 2

FDR 4 (eurl)

FDR 5 (eurl)

FDR 6 (eurl)

FDR 7 (eurl)

FDR 8 (eurl)

BGA Transaction (sarl)

AKAMA

Bionne (sarl)

FR Immo (sarl)

Fédération (eurl)

Foncière Electimmo (sarl)

Foncière Margaux (sarl)

SarL du 174 av. de la République

SarL du 25-27 quai Félix faure

SarL du 2 rue Saint Charles

SarL du 106-110 rue des Troènes

SarL du 11 rue Victor Leroy

Telimob Paris SarL

Telimob Pivot SarL

Imefa 127

SCI Atlantis

SCI 11 place de l'Europe depuis le 16/11/2010

Eurl Languedoc 34 depuis le 25/11/2010

Sci Pompidou Metz depuis le 15/01/2010

Snc Palmer Plage depuis le 29/03/2010

Snc Palmer Transactions depuis le 29/03/2010

Sci Palmer Montpellier depuis le 29/03/2010

Sci Dual Center depuis le 29/03/2010

Financière palmer SarL depuis le 29/03/2010

**Représentant Légal de la société Fédération, Gérant**

Federimmo (sci)

**Représentant légal de la société Telimob Paris sarl, gérant**

Telimob Est Snc depuis 06/12/2010

Telimob Nord Snc depuis 06/12/2010

Telimob Ouest Snc depuis 06/12/2010

Telimob Paca Snc depuis 06/12/2010

Telimob Paris Snc

Telimob Rhone Alpes Snc depuis 06/12/2010

Telimob Sud Ouest Snc depuis 06/12/2010

Telimob Transaction Snc

**Représentant légal de la société Foncière Electimmo, gérant**

Sci du 10 bis et 11 à 13 allée des Tanneurs

Sci du 125 avenue du Brancolar

Sci du 1630 avenue de la Croix Rouge

SCI du 32 avenue P. Grenier

SCI du 20 avenue Victor Hugo

SCI du 11 avenue de Sully

SCI du 2 boulevard Docteur Cattenoz

SCI du 46 boulevard Saint Antoine

SCI du 682 cours de la Libération

SCI du 3 place A. Chaussy

SCI du 8/10 promenade du Fort

SCI du 8 rue de Bouteville

SCI du 1 rue de Chateaudun

SCI du 57/59 rue du Commandant R. Mouchotte

SCI du 9 rue des Cuirassiers

SCI du 35/37 rue Louis Guérin

SCI du 2 rue de l'ill

SCI du 13 rue J. Monod

SCI du 4 rue Isaac Newton

**PACIFICA SA**

8-10 Boulevard Vaugirard 75724 PARIS CEDEX 15  
RCS PARIS 352 358 865

Membre du Conseil de surveillance

<b>Mandats en cours :</b>	<b>Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :</b>
<p>Gérant de :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• SOCIÉTÉ D'INDEMNISATIONS RÉGIONALES DU CRÉDIT AGRICOLE SNC ;</li> <li>• PACIFICA HUGO</li> </ul> <p>Membre du Conseil de surveillance de FONCIÈRE DES MURS SCA cotée</p> <p>Président de :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• VIAVITA SAS ;</li> <li>• ASSERCAR SAS ;</li> </ul> <p>Membre du Comité de surveillance de DOMUS VIE QUOTIDIENNE SAS ;</p>	<p>Administrateur de :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• MRACA SA (ASSURANCE DU CRÉDIT AGRICOLE NORD DE France) (jusqu'au 1.12.2010) ;</li> </ul> <p>Censeur de IENA ACTIONS EUROPÉENNES SICAV (jusqu'au 14.06.2010)</p> <p>Gérant de PACIFICA MARCEAU SCI (jusqu'en juin 2009)</p>

**Monsieur Pierrick LOUIS**

Né le 9 mars 1963 à Lorient (56)

Nationalité Française

Représentant permanent de PACIFICA, membre du Conseil de surveillance

Adresse professionnelle : 16/18 Boulevard de Vaugirard – 75724 Paris cedex 15

**Biographie :**

Pierrick LOUIS occupe les fonctions de Gestionnaire de portefeuille chez CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES depuis le 01/01/2011. Ingénieur agro-économiste, diplômé d'expertise comptable, il a successivement occupé les fonctions de chargé d'affaires entreprises, trésorier d'une banque régionale cotée et directeur des investissements de PACIFICA pendant 9 ans, dont l'allocation immobilière

<b>Mandats extérieur au Groupe</b>	<b>Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :</b>
Représentant permanent de PACIFICA, membre du Conseil de surveillance de FONCIÈRE DES MURS SCA cotée	Néant

**Monsieur Emeric SERVIN**

Né le 16 avril 1949 à Versailles (78)  
Nationalité française

Représentant permanent de PREDICA, membre du Conseil de Surveillance  
Membre du Comité d'investissement

Adresse professionnelle : 16/18 Boulevard de Vaugirard – 75724 Paris cedex 15

**Biographie :**

Emeric SERVIN occupe depuis 1989 les fonctions de Responsable des Placements Immobiliers de PREDICA. Depuis le 1er juillet 2010, il occupe ces mêmes fonctions au sein de CREDIT AGRICOLE ASSURANCES, holding des filiales d'assurance du groupe (PREDICA, PACIFICA, Caci, les filiales internationales,...). 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 de la CDC.

Il est gérant des SCI filiales de PREDICA, président ou administrateur des SA Immobilières, également filiales de PREDICA, respectivement Président et membre du Conseil de Surveillance de deux SCPI, Président du Conseil d'Administration de trois OPCI (dont deux filiales de PREDICA), Administrateur de de autres OPCI (l'une filiale de PREDICA).

Il est également représentant de PREDICA aux Conseils d'Administration ou de Surveillance de plusieurs sociétés foncières cotées.

<b>Mandats exercés au sein du GroupeCrédit Agricole :</b>	<b>Mandats extérieurs au Groupe :</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• OPCI BUREAUX</li> <li>• OPCI COMMERCES</li> <li>• OPCI France REGION DYNAMIQUE</li> <li>• FRANCIMMO HOTELS</li> <li>• FONCIERE HYPERSUR</li> <li>• IMEFA-FEDER SCI</li> <li>• OPCI IRIS INVEST</li> <li>• SCPI LION SCPI</li> <li>• SCI MONTPARNASSE CONTENTIN</li> <li>• RESICO</li> <li>• UNIPIERRE ASSURANCE</li> <li>• CARPE DIEM 50%</li> <li>• PARHOLDING 50%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• SA ALTEDA</li> <li>• SA ALTAREA – cotée</li> <li>• FONCIERE DES MURS – cotée</li> <li>• FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS – cotée</li> <li>• OFELIA</li> <li>• Représentant permanent de PREDICA, membre du Conseil de surveillance de FONCIERE DES MURS SCA - cotée</li> </ul>
	<p style="text-align: center;"><b>Mandats échus au cours des 5 derniers exercices</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Président de la SAS Holding Gondomar 4</li> <li>• Administrateur de SAS Gondobrico</li> <li>• SGN Finascente, SGN Galerie Parque Rinascente</li> <li>• Président du Conseil d'Administration SA B'Immobilier</li> </ul>

**PREDICA**

50/56 Rue de la Procession 75015 PARIS  
RCS PARIS 334 028 123

Membre du Conseil de Surveillance

Mandats en cours :	Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :
Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> <li>• ALTAPAR SAS</li> <li>• ALTAREA (SIIC Cotée<sup>o</sup>)</li> <li>• AEW IMMOCOMMERCIAL OPCI</li> <li>• B. IMMOBILIER SA</li> <li>• FONCIERE PARIS France</li> <li>• GECINA SA</li> <li>• URBIS PARK SA</li> <li>• SANEF SA</li> <li>• UNIMO SA</li> <li>• DOLCEA VIE SA</li> <li>• PREVISEO OBSEQUES SA</li> <li>• MEDICALE DE France SA</li> <li>• CAAM MONE CASH SICAV</li> <li>• PREDICA HABITATION OPCI</li> <li>• FONCIERE REGIONS DYNAMIQUE OPCI</li> <li>• OFELIA</li> </ul>	Membre du Conseil de Surveillance <ul style="list-style-type: none"> <li>• SOPRESA (jusqu'en 2009)</li> <li>• COGEDIM (jusqu'en 2008)</li> </ul> Administrateur : <ul style="list-style-type: none"> <li>• CAAM CONVERTIBLES EUROLAND SICAV (jusqu'en 2009)</li> <li>• FINANCIERE DU CARROUSSEL SA (jusqu'en 2009)</li> <li>• DOMAINE LISTEL SAS (jusqu'en 2009)</li> <li>• FINASCENTE (jusqu'en 2008)</li> <li>• GALERIE PARQUE NASCENTE (jusqu'en 2008)</li> <li>• GONDOBRICO (jusqu'en 2008)</li> <li>• MEZZANIS FUND (jusqu'en 2008)</li> </ul>
Membre du Conseil de Surveillance : <ul style="list-style-type: none"> <li>• CA PRIVATE EQUITY SA</li> <li>• FONCIERE DES MURS SCA cotée</li> <li>• FONCIERE DES REGIONS SA Cotée</li> <li>• FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA cotée</li> <li>• INTERFIMO SA</li> <li>• LION SCPI</li> <li>• UNIPIERRE ASSURANCE SCPI</li> </ul>	
Censeur de SIPAREX	

**ACM VIE SA**

34 Rue du Wacken 67000 STRASBOURG  
RCS STRASBOURG 332 377 597

Membre du Conseil de surveillance

<b>Mandats en cours :</b>	<b>Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :</b>
<p>Membre du Conseil d'administration :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• SERENIS VIE SA ;</li> <li>• SERENIS ASSURANCE SA ;</li> <li>• ACMN IARD SA ;</li> <li>• ACM GIE ;</li> <li>• ACM SERVICES SA ;</li> <li>• FONCIÈRE DES 6è et 7è ARRDTS DE PARIS ;</li> <li>• PARTNERS ASSURANCES société belge ;</li> <li>• FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENTS SA cotée ;</li> </ul> <p>Membre du Conseil de surveillance :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• FONCIÈRE DES MURS SCA cotée ;</li> <li>• FONCIÈRE DES RÉGIONS SA cotée ;</li> <li>• SCPI OUEST PIERRE INVESTISSEMENT ;</li> <li>• KORIAN SA cotée ;</li> <li>• FONCIÈRE MASSENA ;</li> </ul>	<p>Membre du Conseil d'administration :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• SURAVENIR ASSURANCES SA (jusqu'au 3.07.2008) ;</li> <li>• ADS (jusqu'au 15.12.2006) ;</li> <li>• SIIC DE PARIS (jusqu'au 30.05.2006)</li> </ul> <p>Président de FONCIÈRE ACM SAS (jusqu'au 21.11.2008)</p> <p>Associé Gérant de :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• SCI SOCAPIERRE (jusqu'au 21.11.2008) ;</li> <li>• SCI VAL DE PARC STRASBOURG (jusqu'au 24.10.2008) ;</li> <li>• SCI FONCIÈRE DE LA BOURSE (jusqu'au 24.10.2008) ;</li> </ul>



**Monsieur Maurice MISCHLER**

Né le 26 janvier 1949 à Hoerdt (67)  
Nationalité Française

Représentant permanent de ACM VIE, membre du Conseil de surveillance

Membre du Comité d'investissement  
Adresse professionnelle : 34 rue du Wacken – 67000 STRASBOURG

**Biographie :**

Maurice MISCHLER est diplômé de la Faculté de Droit de Strasbourg et de l'École Nationale des Impôts de Clermont Ferrand. Après avoir exercé les fonctions d'inspecteur des impôts de 1975 à 1980, il a rejoint la Fédération du Crédit Mutuel d'Alsace, Lorraine et Franche-Comté pour créer le Service Fiscal destiné aux caisses locales. 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. Spécialiste du droit fiscal et du droit des affaires, Maurice MISCHLER a acquis une grande expérience dans le domaine des opérations de création, fusion, acquisition et restructuration de sociétés.

Il est représentant des ACM VIE SA au Conseil de Surveillance de Foncière des Murs depuis le 24 décembre 2008.

<b>Mandats exercés au sein du Groupe ACM VIE</b>	<b>Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :</b>
<p>Membre du Conseil d'Administration de la SA Montebello Domaines</p> <p>Vice-Président du Conseil d'Administration de la Caisse de Crédit Mutuel de la Basse-Zorn</p> <p>Représentant permanent de ACM IARD SA au Conseil de surveillance de Foncière Masséna SCA (société cotée)</p>	<p>Représentant permanent du GACM au Conseil d'Administration de Suravenir Assurances (du 18.12.2007 au 3.07.2008)</p> <p>Membre du Conseil de surveillance de Foncière Masséna SCA (du 25.10.2006 au 19.05.2009)</p>
<p><b>Mandats extérieur Groupe ACM VIE</b></p>	
<p>Représentant permanent de ACM VIE, Membre du Conseil de surveillance de FONCIÈRE DES MURS SCA cotée</p>	

**GENERALI VIE**

11 Boulevard Haussmann – 75009 PARIS  
RCS PARIS 602 062 481

Membre du Conseil de surveillance

<b>Mandats exercés au sein du Groupe GENERALI FRANCE :</b>	<b>Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :</b>
<p>Administrateur de :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• GENERALI IARD ;</li> <li>• EUROP ASSISTANCE HOLDING ;</li> <li>• EXPERT ET FINANCES ;</li> <li>• GENERALI GÉRANCE ;</li> <li>• GENERALI INVESTISSEMENT SICAV ;</li> <li>• GENERALI EURO SEPT/DIX ANS SICAV ;</li> <li>• GENERALI TRÉSORERIE SICAV ;</li> <li>• GENERALI ACTIONS PLUS SICAV ;</li> <li>• GENERALI EURO ACTIONS SICAV ;</li> <li>• RECONNAISSANCE EUROPE SICAV ;</li> <li>• GTA DU VAL D'OISE ;</li> <li>• SAI LES TROIS COLLINES DE MOUGINS ;</li> </ul> <p>Membre du Conseil de surveillance de SCPI GENERALI HABITAT</p>	<p>Administrateur de :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• France ASSURANCES (jusqu'au 22.12.2008) ;</li> <li>• SAI SAINT HONORÉ LES FEUILLANS (jusqu'au 8.10.2008) ;</li> <li>• LOCASIC (jusqu'en 2008) ;</li> <li>• APRIL (jusqu'au 30.11.2006) ;</li> </ul> <p><b>Mandats extérieurs au Groupe</b></p> <p>Administrateur de :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• SICAV PALATINE MEDITERRANEA ;</li> <li>• SICAV FAIRVIEW SMALL CAPS ;</li> <li>• MERCYALIS ;</li> <li>• COFITEM-COFIMUR ;</li> </ul> <p>Membre du Conseil de surveillance de :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT ;</li> <li>• SCPI ROCHER PIERRE 1 ;</li> <li>• FONCIÈRE DES RÉGIONS SA cotée ;</li> <li>• FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENTS SA cotée.</li> <li>• FONCIÈRE DES MURS SCA cotée ;</li> <li>• EUROSIC.</li> </ul>

**Monsieur Sébastien PEZET**

Né le 19 août 1975 à Rodez (12000)  
Nationalité Française

Représentant permanent de GENERALI VIE, membre du Conseil de surveillance  
Membre du Comité d'investissement

Adresse professionnelle : 11 Boulevard Haussmann – 75009 PARIS

**Biographie :**

Sébastien Pezet 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.

<b>Mandats exercés au sein du Groupe Generali :</b>	<b>Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :</b>
Co Gérant de la SCI GENERALI COMMERCE I et SCI GENERALI COMMERCE II	Néant
<b>Mandat extérieur au Groupe :</b>	
Représentant permanent de GENERALI VIE, membre du Conseil de surveillance de FONCIÈRE DES MURS SCA cotée	

**Société anonyme CARDIF ASSURANCE VIE**

1 boulevard Haussmann – 75009 PARIS  
R.C.S. PARIS 732 028 154

Membre du Conseil de Surveillance

<b>Mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• SCI RUEIL ARIANE</li> <li>• SCI 6 SQUARE FOCH</li> <li>• SCI SURESNES 3</li> <li>• SCI VALEUR PIERRE ÉPARGNE</li> <li>• SCI 14 RUE VIVIENNE</li> <li>• SCI 68/70 RUE DE LAGNY MONTREUIL</li> <li>• SCI BOBIGNY JEAN ROSTAND</li> </ul> <p><b>Gérant de SNC :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• SNC LES RÉSIDENCES</li> </ul>
<b>Administrateur :</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENT (SA), société cotée</li> </ul>	
<b>Membre du Conseil de Surveillance :</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• FONCIÈRE DES MURS SCA, société cotée</li> <li>• FONCIÈRE EUROPE LOGISTIQUE (SCA), société cotée</li> </ul>	
<b>Mandats extérieurs au Groupe :</b>	<b>Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :</b>
<b>Administrateur de SICAV :</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• CAMGESTION CONVERTIBLES EUROPE</li> <li>• CAMGESTION OBLIGATIONS EUROPE</li> <li>• VALTITRES</li> <li>• VALTITRES 4</li> <li>• CAMGESTION INDEX EUROPE</li> <li>• CAMGESTION OBLIGATIONS INTERNATIONALES</li> <li>• VALRETRAITE 1</li> <li>• CAMGESTION ACTIONS DYNAMIQUES</li> </ul> <p><b>Gérant de SCI :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• SCI ASNIÈRES 1</li> <li>• SCI BEAUSÉJOUR</li> <li>• SCI BNP PARIBAS PIERRE I</li> <li>• SCI BNP PARIBAS PIERRE II</li> <li>• SCI BOULEVARD MALESHERBES</li> <li>• SCI BOULOGNE CENTRE</li> <li>• SCI 104-106 RUE DE CAMBRONNE</li> <li>• SCI CARDIMMO</li> <li>• SCI COROSA</li> <li>• SCI MAINE 50</li> <li>• SCI DÉFENSE ÉTOILE</li> <li>• SCI DÉFENSE VENDOME</li> <li>• SCI ÉTOILE</li> <li>• SCI ÉTOILE DU NORD</li> <li>• SCI PARIS CENTRE</li> <li>• SCI PIERRE DEMOURS</li> <li>• SCI 100 RUE LAURISTON</li> <li>• SCI RUE DEL'OUEST</li> <li>• SCI MALESHERBES-COURCELLES-CIMACO</li> <li>• SCI RUE MEDERIC</li> <li>• SCI RUE MOUSSORGSKI</li> <li>• SCI ODYSSÉE</li> <li>• SCI PARIS COURS DE VINCENNES</li> <li>• SCI PANTIN LES MOULINS</li> <li>• SCI 8-10 PLACE DU COMMERCE</li> <li>• SCI PORTE D'ASNIÈRES</li> <li>• SCI RUEIL CAUDRON</li> </ul>	<b>Membre du Conseil de Surveillance :</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENT (SCA), société cotée (changement de forme en 2009)</li> </ul> <p><b>Président de SAS :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• NATIO RETRAITE (fin en 2009)</li> </ul> <p><b>Administrateur de SICAV :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• CARDIF TRÉSORERIE (fin en 2009)</li> </ul> <p><b>Gérant de SCI :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• SOCIÉTÉ CIVILE IMMOBILIÈRE BOULOGNE NUNGESSER (fin en 2010)</li> <li>• SOCIÉTÉ CIVILE IMMOBILIÈRE COURBEVOIE (fin en 2010)</li> <li>• SOCIÉTÉ CIVILE IMMOBILIÈRE LEVALLOIS 2 (fin en 2010)</li> <li>• SCI RÉSIDENCE LE CHATELARD (fin en 2009)</li> </ul>

**Madame ROBIN Nathalie**

Née le 19 novembre 1962 à PARIS (75012)  
Nationalité française

Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE, membre du Conseil de surveillance

Adresse professionnelle : 4 rue des frères Caudron - 92858 RUEIL-MALMAISON CEDEX

**Biographie :**

Nathalie Robin 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.

<b>Mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :</b>	<b>Mandats extérieurs au Groupe :</b>
<p><b>Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE, administrateur :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENTS (SA), société cotée</li> </ul> <p><b>Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE, membre du Conseil de surveillance :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• FONCIÈRE DES MURS SCA, société cotée</li> <li>• FONCIÈRE EUROPE LOGISTIQUE (SCA), société cotée</li> </ul> <p><b>Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE, membre du Comité d'Audit :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• FONCIÈRE DES MURS SCA, société cotée</li> </ul> <p><b>Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE, membre du Comité d'Investissement :</b></p> <p>FONCIÈRE DES MURS SCA, société cotée</p>	<p><b>Membre du Conseil de surveillance :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• GERER (SA)</li> </ul> <p><b>Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE, administrateur :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• AEW IMMOCOMMERCIAL (OPCI)</li> <li>• TECHNICAL PROPERTY FUND 2 – TPF 2 (OPCI)</li> <li>• BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT – BNP REIM(SA)</li> </ul> <p><b>Censeur :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• COMADIM</li> <li>• REPM</li> </ul> <p><b>Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :</b></p> <p><b>Censeur :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• GERER (SA) (fin en 2009)</li> </ul>

**Monsieur Pierre LATROBE**

Né le 4 août 1944 à Paris (75017)

Nationalité Française

Membre du Conseil de surveillance

Adresse professionnelle :

61 rue Monceau 75008 PARIS

**Biographie :**

Pierre LATROBE a réalisé toute sa carrière au CIC où il fût, Directeur de succursale, Directeur de Marketing, Directeur du réseau et Directeur des Grands Comptes-Grandes Entreprises et Investisseurs Institutionnels

<b>Mandats en cours</b>	<b>Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :</b>
<p>Membre du Conseil de surveillance d'ATRIA</p> <p>Membre du Conseil de surveillance d'INEA</p> <p>Membre du Conseil de surveillance de Matignon Investissement et Gestion</p> <p>Membre du Conseil de surveillance de FONCIÈRE DES MURS SCA cotée</p>	<p>Membre du Conseil de surveillance de FONCIÈRE DES RÉGIONS SA société cotée (jusqu'en 2009)</p>

**Monsieur Jean LUCHET**

Né le 12 juin 1944 à Casteljaloux (47700)  
Nationalité Française

Membre du Conseil de surveillance  
Adresse : 400 Venedey Hameau de Bayonne  
26230 GRIGNAN

**Biographie :**

Jean LUCHET est diplômé de L'Institut des Sciences Politiques de Paris, de l'Institut d'Administration des Entreprises et licencié en droit.

Après une carrière au sein d'une banque spécialisée dans l'immobilier (BHE) et dans une entreprise de promotion immobilière (Rhonalcop), a rejoint ACCOR en 1987 jusqu'en Juillet 2008, date à laquelle il a pris sa retraite,

il a été chargé de la définition et de la mise en oeuvre de la politique d'externalisation des actifs hôteliers de Accor.

<b>Mandats en cours</b>	<b>Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :</b>
<p>Représentant permanent de MARARA SA au Conseil d'Administrations de MOTU SA</p> <p>Membre du Conseil de surveillance de FONCIÈRE DES MURS SCA cotée</p>	<p>Président directeur général de la SOCIÉTÉ HÔTELIÈRE DES PLATANES (fin le 31/5/2007)</p> <p>Président de la COMPAGNIE EUROPÉENNE DE PATRIMOINE IMMOBILIER ET HÔTELIER - CEPIH (SAS) (fin le 26/6/2008)</p> <p>Président de CRÉATION, ORGANISATION ET DÉVELOPPEMENT DES ENTREPRISES - CREORD (SAS) (fin le 26/6/2008)</p> <p>Gérant non Associé de la SCI ROISSY ORLEANS (fin le 17/3/2008)</p>

#### 8.6.4. NOMBRE D' ACTIONS DÉTENUES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX EXERÇANT UN MANDAT DANS LA SOCIÉTÉ FONCIÈRE DES RÉGIONS

	Nombre d'actions Foncière des Régions détenu	
	2010	2009
Monsieur Christophe KULLMANN	27 012	26 720
Monsieur Yan PERCHET	3 000	1 500

#### 8.6.5. RÉMUNÉRATION DU GÉRANT ET DE L'ASSOCIÉ COMMANDITÉ

Le Gérant commandité, FDM Gestion a perçu au titre de l'année 2010 une rémunération au titre de ses fonctions de 1 010 101 € hors taxes. Les modalités de cette rémunération sont fixées par l'article 11 des statuts de Foncière des Murs.



# 9. DÉVELOPPEMENT DURABLE

## 9.1. VISION ET STRATÉGIE – MESSAGE DU PRÉSIDENT EXÉCUTIF

En quelques années le développement durable a pris une place croissante dans la stratégie de Foncière des Murs.

La Direction de notre entreprise et l'ensemble des collaborateurs intègrent les problématiques liées à la préservation de l'environnement et la lutte contre le changement climatique ; l'actionnariat de Foncière des Murs ainsi que nos locataires y sont de plus en plus attachés.

Dans le cadre des partenariats développés avec nos locataires, nous mettons en place des Comités spécialisés au cours desquels sont traitées les thématiques environnementales. La plupart de nos baux sont dits « triple net », ce qui signifie que l'entretien courant, les gros travaux et la fiscalité sont à la charge de nos locataires. Toutefois, ces Comités sont des lieux de travail et d'échanges qui s'appuient sur les études, réalisations, retours d'expériences de chacun.

En 2009-2010 nous avons réalisé, en coopération avec nos locataires, une étude énergétique et environnementale portant sur plus des 2/3 des surfaces de notre patrimoine. Nos immeubles d'hôtellerie et de restauration ont été notés sur leurs performances énergétiques (consommations et émissions de CO<sub>2</sub>) ainsi que sur leur consommation d'eau, et la sécurité réglementaire (absence d'amiante, etc.).

Cette étude, menée en collaboration avec le CSTB, a permis d'identifier des leviers d'amélioration de la performance de notre parc et un module informatique a été créé afin de noter et comparer, sur la même base, les immeubles en exploitation et ceux dont l'achat est analysé qu'ils soient en exploitation ou en l'état futur d'achèvement.

En 2011, il est prévu de cartographier les actifs Korian et Jardiland.

Par ailleurs, 71 « baux verts » ont ainsi été signés avec Courtepaille.

Notre objectif est de systématiser les « baux verts ». Parallèlement et dans le même cadre, nous nous fixons

comme objectif de mesurer et suivre l'ensemble des consommations d'énergie, d'eau ainsi que les émissions de CO<sub>2</sub> d'ici 2012.

La gestion de nos portefeuilles ainsi que nos projets de développement intègrent donc systématiquement la dimension Développement Durable.

Notre politique de développement durable couvre également les différents domaines de la Responsabilité Sociale de l'Entreprise (RSE). Nous avons multiplié les initiatives dans les domaines Sociaux et Sociétaux en 2009 et 2010, avec la signature en 2009 des accords GPEC (Gestion prévisionnelle des emplois et des compétences), senior, et sur la prévention et la lutte contre le stress et plus récemment en 2010 la Charte de la Diversité.

Notre stratégie de Développement Durable dépasse largement les dimensions immobilières et financières et concourt à la véritable création d'une « valeur ajoutée verte » qui, même si elle n'est pas encore quantifiable, représente à la fois une plus value de nos actifs immobiliers, mais aussi une richesse de nos relations en interne et avec nos clients et fournisseurs.

### 9.1.1. FONCIÈRE DES MURS – UNE FONCIÈRE LEADER ET ENGAGÉE

Foncière des Murs est aujourd'hui l'un des leaders européens dans le domaine de l'accompagnement d'externalisation de murs d'exploitation.

Les établissements achetés auprès de Accor, Courtepaille, Générale de Santé, Jardiland, Korian, Quick,... sont loués à ces mêmes acteurs et représentent aujourd'hui un patrimoine de 3 124 M€.

#### Enjeux et Impact

En France, le bâtiment représente 43% des consommations d'énergies (dont 2/3 logement et 1/3 tertiaire) et un quart des émissions de CO<sub>2</sub> ; depuis 2 ans, le Grenelle Environnement a accéléré les prises de consciences et l'adoption de réglementations nouvelles, encore en voie de rédaction. Les Lois Grenelle 1 et 2 ont posé des bases qui doivent être complétées par des Décrets et Arrêtés pour leur mise en œuvre.

Dans le cadre de baux triple net, l'enjeu principal est le dialogue avec les locataires, qui passe par la mise en place d'annexes environnementales aux baux déjà signés, comme le montre le tableau ci-après :

ACTIVITES	NEUF	EXISTANT
<b>ENJEUX et IMPACTS</b>	Développements Restructurations Chantiers	Travaux Maintenance Exploitation
<b>Environnement</b> Énergie Climat Eau Déchets	L'annexe environnementale organise un engagement conjoint preneur-bailleur pour l'amélioration de la performance énergétique et environnementale de chaque immeuble.	
<b>Sociétal</b> Locataires Fournisseurs Santé / Sécurité Société civile	Incitation aux bonnes pratiques par la mise en place d'annexes environnementales Placés par le bail à la charge du locataire Contribution au débat sur la valeur verte dans l'immobilier Contribution au débat sur la valeur verte dans l'immobilier	
<b>Social</b> Compétences Parité Intéressement	Formation et sensibilisation en interne aux thématiques DD Féminisation des instances dirigeantes Motivation et implication des salariés	
<b>Gouvernance</b> Transparence	vis-à-vis des marchés financiers et des parties prenantes	

## 9.1.2. UNE DÉMARCHÉ DÉVELOPPEMENT DURABLE GLOBALE

### Des moyens adaptés

Pour les différents sujets relevant du développement durable (bâtiment durable, enjeux sociaux, sociétaux ou de gouvernance), Foncière des Murs s'appuie sur le dispositif de Foncière des Régions qui possède pour elle et ses filiales d'une organisation et d'une équipe dédiée.

Rattachée au Secrétariat Général, la Direction du Développement Durable assiste les Directions opérationnelles dans la définition de la stratégie et des plans d'actions. Le dispositif mis en place pour structurer la démarche du groupe se décline à plusieurs échelons.

- Impulsion et animation de la démarche :

La Direction du Développement Durable impulse la politique développement durable du groupe et de ses différentes activités. Elle coordonne les actions résultant de la Stratégie de Développement Durable qu'elle propose et fait valider par le Comité Stratégique Développement Durable.

- Pilotage stratégique :

Le Comité Stratégique prend les décisions structurantes en matière de développement durable. Il adopte les décisions stratégiques et les plans d'actions qui sont déclinés pour chaque métier.

Le Comité Stratégique est composé de : Christophe Kullmann (Directeur Général), Olivier Estève (Directeur Général Délégué), Yan Perchet (Président Exécutif de Foncière des Murs et Conseiller du Président de Foncière des Régions), Yves Marque (Secrétaire Général), Jean-Eric Fournier (Directeur du Développement Durable).

- Coordination des relais dans l'appropriation par les activités et l'ensemble du personnel :

Le Comité DDSE (Développement Durable - Sécurité environnementale), animé par le Directeur du Développement Durable permet de relayer auprès de opérationnels les différentes actions engagées.

- Adhésion des parties prenantes :

En complément des Comités de Partenariat réguliers que Foncière des Murs a déjà mis en place avec ses locataires, des Comités environnementaux ont été instaurés en 2010 pour traiter des questions de développement durable.

90 % de la valeur du parc font déjà l'objet de Comités environnementaux.

Cette initiative anticipe les dispositions de l'article 8 de la Loi du 1<sup>er</sup> janvier 2012 dite Grenelle 2, avec l'objectif de généraliser la mise en place d'annexes environnementales, même pour des baux portant sur une superficie inférieure à 2000 m<sup>2</sup>.

### **Refonte des procédures pour accompagner le changement**

Les hommes, les métiers, les outils évoluent sous l'impulsion des actions mises en œuvre et des réglementations nouvelles. C'est une évolution de l'entreprise qui a un impact sur les processus internes.

Les procédures ont donc fait l'objet d'une refonte afin de prendre en compte le développement durable dans l'exercice des différentes activités et il s'agit d'accompagner cette mutation et les changements impulsés par le Comité Stratégique Développement Durable.

15 procédures sur les 111 que compte Foncière des Régions et ses filiales font ainsi l'objet d'une actualisation, partagée avec les équipes concernées et pilotée par la Direction du Développement Durable, en liaison avec la Direction de l'Audit en charge des procédures. Les thématiques concernées portent notamment sur les achats d'immeubles, les travaux, les grands projets...

Il s'agit dans certains cas d'actualiser une procédure au regard d'une modification de la réglementation comme pour les ICPE (Installations Classées pour la Protection de l'Environnement) ou encore les dispositions encadrant le DPE (diagnostic de performances énergétiques).

Cette opération de « verdissement des procédures » sera achevée en 2011.

### **Sensibilisation Des Collaborateurs : Informer Pour Mobiliser**

Dans le cadre de sa démarche globale développement durable développée au sein de Foncière des Régions, FDM mène plusieurs actions de sensibilisation

auprès de son personnel. Ces actions, qui touchent l'ensemble des métiers de l'entreprise, sont guidées par les principes de responsabilité et d'exemplarité et l'actualité développement durable est ainsi régulièrement valorisée dans les supports d'information interne.

Des « Green Meetings », réunions régulières axées sur le partage de l'information et l'expérimentation, proposent aux collaborateurs des rencontres avec des intervenants au savoir-faire reconnu : architectes, organismes de certification, experts faisant part de leurs retours d'expériences. En 2010, la Direction Développement Durable a organisé 11 Green Meetings. (la Réglementation Thermique 2012, la certification BREEAM, : biomasse et filière bois, l'Analyse du Cycle de Vie, etc.)

L'ensemble des collaborateurs dispose de même d'une veille réglementaire et législative accessible via l'intranet du groupe pour accéder facilement et rapidement à toute l'actualité réglementaire sur les sujets liés au développement durable. Celle-ci est complétée par un « green meeting » trimestriel spécifique qui fait le point juridique sur les différentes novations en matière d'environnement.

Foncière des Murs privilégie également la promotion des éco-gestes auprès de ses équipes et au sein de ses locaux. Ceci passe notamment par le tri sélectif, et la collecte individuelle de papier et carton dans les bureaux, la collecte des piles et consommables informatiques, l'installation de dispositifs économes en énergies (ampoules à économie d'énergie, interrupteurs à détection de présence...) ou encore l'application d'une « politique transport » basée sur l'optimisation des déplacements. Des campagnes d'information sont régulièrement mises en œuvre et déployées pour accompagner ces actions.

### **Stratégie de Développement Durable**

La Stratégie Développement Durable de FDM s'inscrit dans le cadre défini par la Stratégie Européenne de Développement Durable et de la Stratégie Nationale de Développement Durable (SNDD) dont la France s'est dotée pour la période 2010-2013.

Elle vise le long terme et s'articule autour de quatre axes d'engagements à partir desquels sont déclinés des plans d'actions ; le tableau ci-après en indique les principaux.

LES 4 AXES DE NOTRE POLITIQUE DÉVELOPPEMENT DURABLE	OBJECTIFS ET RÉALISATIONS	ÉCHÉANCE	AVANCEMENT
<b>ENVIRONNEMENT ET BÂTIMENT DURABLE</b>			
Généraliser les certifications et labels sur les opérations neuves	Obtenir la certification HQE et/ou BREEAM et/ou LEED pour tout nouveau projet développé à partir de 2011		permanent
Réduire les consommations d'énergies	Étude énergétique et environnementale (cartographie du parc) 1 <sup>ère</sup> tranche : 2009 / 2010 Nouvelle tranche en 2011	2011	
	Travaux de rénovation et réhabilitations pertinentes dans les bâtiments existants		permanent
Réduire les consommations d'énergie	Mesurer et suivre les consommations d'énergie sur 100% du périmètre de reporting d'ici 2012	2012	
Réduire les émissions de gaz à effet de serre	Mesurer et suivre les émissions de CO <sub>2</sub> sur 100% du périmètre de reporting d'ici 2012	2012	
Identifier les pistes d'amélioration des performances environnementales	Mise en place de Comité de Partenariat Développement Durable	2011	
Réduire les consommations d'eau	Mesurer et suivre les consommations d'eau sur 100% du périmètre de reporting d'ici 2012	2012	
Définir une politique achats durables	Définition et mise en œuvre programmées en 2011	2011	
Participer à des études de R&D	Sujets principaux : indicateurs & pilotage du parc, métrologie-comptage, Valeur Verte		permanent
<b>SOCIAL</b>			
Développer une politique de diversité et de parité	Signature de la Charte de la Diversité en 2010 Accord Senior en 2009	2009 / 2010	
Sensibiliser et former à l'eco-comportement	Communication interne - Green Meetings mensuels		permanent
	Mise en place de dispositifs de tri des déchets en interne	2009 / 2010	
Gérer et valoriser les compétences	Outils de gestion RH : Accord GPEC, EAED, People Review, Mobilité interne Plan de formation dynamique Dispositifs FdR Découverte et FdR Université		permanent
<b>SOCIÉTAL</b>			
Être force de proposition au sein des associations et des groupes de travail sur la construction durable	Implication dans : Plan Bâtiment Grenelle ; FSIF, France GBC, Association HQE, SB Alliance, Groupes de travail RICS France (Bail Vert et Green Value)		permanent
Poursuivre une politique de mécénat axée sur l'architecture et le partage des compétences	AJAP - (Albums des jeunes architectes et des paysagistes) Fondation Palladio Dispositif Lycée expérimental		permanent
<b>GOVERNANCE</b>			
Être transparent sur le fonctionnement de la gouvernance	Best Practices et recommandations du code AFEP MEDEF sur les membres indépendants du Conseil d'Administration et des Comités d'Investissement, d'Audit et des Rémunérations		permanent
Décrire la place des questions ESG au sein du Conseil de Surveillance et de la Direction Générale	Les sujets ESG (environnementales, sociales-sociétales et gouvernance) sont portés par Dominique Ozanne		permanent
Lutter contre la corruption	Procédures internes touchant toutes les activités core business ou fonctions supports, concernant notamment l'anti-fraude et les appels d'offres Dispositifs d'audit et contrôle internes		permanent
Formaliser le cadre éthique	Rédaction d'un code d'éthique interne et diffusion à chacun des salariés Lutte anti-blanchiment Charte informatique Guide de Bonnes Pratiques	2011	

## 9.2. GOUVERNANCE : OUVERTURE, TRANSPARENCE ET EXEMPLARITÉ

### 9.2.1. COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES INSTANCES

Thèmes	Conseil de Surveillance	Comité d'Investissements	Comité d'Audit
Membres Indépendants/ total	Jean LUCHET Nathalie ROBIN	Nathalie ROBIN	Nathalie ROBIN
Président	Christophe KULLMANN	Olivier ESTEVE	Françoise DEBRUS
Durée des mandats		3 ans	
Part des femmes	16,66 %	20 %	66,66 %
Évaluation du fonctionnement		Non	
Nombre de réunions 2010	4	3	2
Taux de présence 2010 *	72,92 %	93,33 %	100 %

Assemblée générale du 8 avril 2010

Nombre d'actionnaires représentant nombre d'actions

40 actionnaires rep. 45 439 823 actions

Taux de participation

90,98%

Taux d'approbation des résolutions

99,92%

### 9.2.2. COMPORTEMENT RESPONSABLE ET VIGILANT AU SEIN DE LA SOCIÉTÉ

Foncière des Murs ne verse aucun fonds ni ne fournit aucun service à un parti politique, ou à un titulaire de mandat public ou candidat à un tel mandat. Néanmoins, l'entreprise respecte les engagements de ses collaborateurs qui, en tant que citoyens, participent ou souhaitent participer à la vie publique.

Ces principes de comportement responsable ont donné lieu à différentes initiatives, en particulier cette année autour des trois thématiques suivantes :

#### Une charte éthique pour une responsabilité affirmée

Document de référence en matière d'éthique, conçu en 2010, la Charte Ethique dont Foncière des Régions et ses filiales se sont dotées, s'adresse à chaque collaborateur.

Elle définit les principes éthiques que tout collaborateur se doit de mettre en œuvre dans ses pratiques professionnelles et ses comportements vis-à-vis de tous les interlocuteurs. Enfin, la Charte Ethique décrit la gouvernance de l'éthique, telle que mise en œuvre dans les différentes activités du Groupe.

Les quelques principes fondamentaux sur lesquels cette charte est basée sont :

- respect des lois et des règlements
- respect des personnes (sécurité et santé au travail, prévention des actions discriminatoires, respect des tiers)
- respect de l'environnement
- respect des règles concernant le délit d'initié
- prévention des conflits d'intérêts (liens avec un concurrent, client, fournisseur, respect des règles concernant la corruption)
- protection des activités de Foncière des Régions et de ses filiales (protection de l'information, des biens et des ressources)
- transparence et intégrité de l'information
- contrôle interne et audit

#### Fraude et corruption

Au regard des constats issus de la cartographie des risques réalisée en Décembre 2009, le Comité de Direction du Groupe a estimé que le risque potentiel de corruption était maîtrisé en occurrence et en montant. Les opérations jugées sensibles, telles que les

opérations de ventes d'immeubles ou de société, les grands travaux de construction ou rénovation, ou encore les procédures concernant les appels d'offres, sont encadrées par des procédures adéquates. Par ailleurs, la séparation entre les opérations d'ordonnancement (la commande) et de lancement (le règlement) réduit le risque de fraude.

Par ailleurs, la cartographie des risques qui a été réalisée constitue un levier efficace permettant :

- d'avoir une vision d'ensemble et hiérarchisée des principaux risques, dépassant les approches fonctionnelles classiques,
- la mise en œuvre et le suivi de plans d'action visant à minimiser les risques majeurs, proportionnés aux enjeux,
- l'amélioration des activités.

Aussi, la direction de l'Audit et du Contrôle Interne lance régulièrement des missions d'audit interne et vérifie l'application de ces procédures. Foncière des Murs s'inscrit dans le dispositif de Foncière des Régions, qui dispose à plein temps de 3 Auditeurs Internes en France et 1 en Allemagne.

### Lutte anti-blanchiment

Foncière des Régions et ses filiales ont mis en place en 2010 un dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme sous la forme d'une procédure qui recense et décrit les actions à mener par les collaborateurs concernés. Le Directeur de l'Audit et du Contrôle Interne est désigné Responsable « LAB/LFT ». Deux Correspondants et Déclarants Tracfin (le Directeur Juridique groupe et le responsable juridique vie des sociétés) ont été nommés fin 2010.

Ce dispositif repose sur la vigilance dès l'entrée en relation d'affaires et à l'égard des tiers concernés (acquéreurs, vendeurs, locataires ainsi que tous prestataires et fournisseurs de capitaux et de biens et services), pour toutes les opérations envisagées ou réalisées avec ces tiers. Chaque collaborateur applique les diligences prévues sous le contrôle de sa hiérarchie et demande l'agrément des nouveaux tiers selon la procédure décrite en résumé ci dessous :

- Collecte et vérification d'information permettant d'identifier un tiers et/ou une opération dans le but de compléter le Formulaire d'Agrément du nouveau client (phase de connaissance du client dite « KYC » (Know your customer))

- En cas de difficulté dans le renseignement du Formulaire d'Agrément ou de doute sur les informations collectées, établissement d'une Déclaration de Doute Interne transmise aux Correspondants et Déclarants Tracfin
- Examen de la Déclaration de Doute Interne par les Correspondants et Déclarants Tracfin, qui statuent sur la levée ou non du doute,
- Si le doute n'est pas levé, les Correspondants et Déclarants Tracfin transmettent une Déclaration de Soupçon à Tracfin,
- Conservation et archivage des dossiers (Formulaire d'Agrément, Déclaration Interne de Doute, Déclaration de Soupçon, etc) tout au long de la relation d'affaires puis pendant 5 ans à compter de la clôture de la relation.

En application de cette procédure, l'entrée en relation doit être interrompue pour tout tiers refusant de fournir les pièces obligatoires et/ou les renseignements permettant d'avoir une connaissance suffisante de son identité, de son activité et de ses objectifs, ou lorsque l'ayant droit économique ne semble pas agir pour son propre compte.

La mise en place du dispositif LAB est soutenue par une campagne de formation des collaborateurs au moyen d'un support de formation dédié préparé par la Direction Juridique, laquelle concourt à l'adaptation constante du dispositif.

## 9.3. ENVIRONNEMENT : RÉDUIRE NOS IMPACTS ET VALORISER NOTRE PATRIMOINE

La volonté que Foncière des Murs partage avec ses partenaires va dans le sens d'une maîtrise de charges, d'une réduction de l'empreinte carbone, des consommations d'énergie, d'eau et des déchets. Si les questions posées restent similaires, les solutions varient selon qu'il s'agisse d'un hôtel, d'un restaurant, d'un établissement médicalisé, ou encore d'une jardinerie.

Dans ce contexte, la stratégie développement durable de Foncière des Murs va permettre d'améliorer la performance énergétique du parc, en coopération avec ses locataires, en s'appuyant sur une connaissance approfondie de ses métiers, mais aussi du parc et de son potentiel.

### 9.3.1. CONNAÎTRE LA PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE DU PARC IMMOBILIER

#### Un état des lieux complet du parc

*Le parc de Foncière des Murs :*

Pour compléter sa politique de travaux et d'arbitrage, Foncière des Murs a réalisé, une cartographie de la performance énergétique et environnementale de son patrimoine, coordonnée par la Direction du Développement Durable de Foncière des Régions, avec le CSTB et Ernst & Young.

L'entreprise a constaté que ses partenaires avaient déjà mis en place des tableaux de bord de suivi des consommations, conduit des investigations pour réduire leur empreinte environnementale. S'il a été possible de connaître les niveaux de consommations de chaque preneur, il faut en remercier les partenaires de Foncière des Murs pour leur coopération, et pour l'intérêt qu'ils ont porté sur la démarche suivie avec le CSTB. Cette étude, utilisant les données 2006-2008, complète les initiatives mises en place par les locataires.

*Le périmètre d'étude :*

L'étude a permis de caractériser 71% des surfaces du parc de Foncière des Murs à partir d'un échantillon représentatif de 57 sites.

Une vingtaine d'indicateurs ont été renseignés, parmi lesquels des indicateurs intrinsèques caractérisant les bâtiments (date de construction, confort, enveloppe, systèmes), des indicateurs de consommation énergétique, d'émissions de CO<sub>2</sub>, de consommation d'eau, de maîtrise des risques sanitaires et environnementaux (ICPE, amiante, risques d'inondation (PPRI), etc.).

Sur des immeubles très homogènes (dans leurs conception et construction), comme les restaurants Courtepaille et Quick ou les hôtels Ibis, les disparités constatées sur les consommations peuvent tenir aux taux de fréquentation mais aussi aux différences dans la maintenance ou dans la gestion des sites. Ces analyses sont en cours avec les locataires.

#### Une gestion partenariale

La cartographie du parc telle que Foncière des Murs l'a réalisée a permis de lancer une réflexion et des échanges avec les premiers partenaires concernés.

Ce dispositif va donc être étendu en 2011 à deux autres portefeuilles, Korian et Jardiland.

L'objectif dans un premier temps est de pouvoir mesurer et suivre les consommations d'énergies et d'eau, sur 100% du périmètre.

Les leviers d'amélioration des performances environnementales des immeubles sont multiples :

- développement d'opérations nouvelles certifiées, acquisitions et cessions (politique d'arbitrage),
- politique de travaux : le plus souvent elle relève du locataire ; Foncière des Murs prend néanmoins en charge certains programmes de rénovation négociés,
- locataires : certains sont déjà très investis dans le domaine du développement durable et ont des plans d'action structurés au titre des bâtiments et de l'environnement mais aussi de leur responsabilité sociale,
- exploitation et maintenance (politique fournisseurs) : tous les sites sont gérés et maintenus par les utilisateurs ; Foncière des Murs n'a pas de moyen d'action directe sur l'exploitation des sites mais peut, via les études et mesures réalisées, apporter un éclairage complémentaire.

### 9.3.2. AMÉLIORER LA PERFORMANCE ÉNERGÉTIQUE ET RÉDUIRE L'EMPREINTE CARBONE DE NOTRE PATRIMOINE

Foncière des Murs s'est dotée d'une politique « Travaux » volontariste avec comme objectif l'amélioration de la performance énergétique de son parc et la réduction des émissions de CO<sub>2</sub>. Cette politique privilégie des choix éco-responsables en matière d'équipements et d'installations pour les rénovations et réhabilitations :

- Chaudières à condensation ou basse température pour le chauffage ;
- Installation de châssis double vitrage à rupture de pont thermique en remplacement des fenêtres à simple vitrage ;
- Évaluation du potentiel en énergies renouvelables en cas d'opération de rénovation ;
- Lorsque des équipements sont remplacés c'est en faveur d'installations énergétiquement performantes voire génératrices d'énergie (éclairage, ascenseurs.) ;

Le plus souvent les grosses réparations sont à la charge des locataires ; toutefois, les programmes de travaux qui relèvent de la responsabilité de Foncière des Murs intègrent systématiquement des critères de Développement Durable et d'efficacité énergétique.



### 9.3.3. AGIR AVEC NOS PARTIES PRENANTES

Au-delà de la conception et de la certification de l'immeuble, le mode d'utilisation de l'occupant et la qualité de la maintenance ont des impacts lourds sur le niveau de performance environnementale ; Foncière des Murs instaure donc une dimension développement durable avec ses locataires et ses fournisseurs.

#### Avec nos locataires

Avec chacun de ses locataires l'ambition de Foncière des Murs reste unique : réussir ensemble l'optimisation de la gestion et la valorisation des patrimoines immobiliers confiés. Ainsi, l'objectif 2010-2011 est d'instaurer une dimension développement durable dans les relations avec tous ses grands locataires, grâce notamment à la mise en place de Comités de Partenariat Développement Durable et d'annexes vertes.

*Des Comités de Partenariats pour agir sur le développement durable*

Foncière des Murs a mis en place des Comités environnementaux qui permettent aux locataires d'exprimer leurs attentes et à Foncière des Murs d'élaborer avec eux les solutions adaptées (définition d'objectifs, mise en place de bonnes pratiques comportementales). Cette démarche a été initiée avec plus de la moitié de nos locataires.

*Des « baux verts » équilibrés preneurs/bailleurs*

À terme, les Comités de Partenariats vont favoriser la mise en place de baux verts qui permettront de définir des objectifs environnementaux mais aussi de s'assurer de l'engagement des preneurs pour l'application de bonnes pratiques par leurs salariés.

Foncière des Murs a ainsi signé 71 annexes environnementales avec un de ses grands locataires : Courtepaille.

L'annexe environnementale de ce bail se caractérise par l'équilibre des engagements contractés entre preneur et bailleur portant notamment sur les questions de reporting environnemental, d'exploitation économe en énergie et de suivi sur le long terme de l'amélioration de la performance énergétique du bâtiment. La performance environnementale du bâtiment est soutenue par des clauses impliquant tous les aspects suivants :

- Création d'un Comité de pilotage et de suivi environnemental de l'immeuble,

- Élaboration conjointe d'un Plan de Gestion Environnementale en vue d'atteindre des objectifs annuels d'amélioration,
- Reporting réciproque de l'ensemble des consommations de fluides,
- Développement concerté d'un programme de gestion des déchets,
- Dispositifs de traitement des eaux usées,
- Mise en place d'un programme de recherche de fuites dans l'immeuble.
- Implication des intervenants extérieurs (installateurs, sous-traitants) dans la définition et la réalisation des objectifs de performance énergétique définis dans l'annexe environnementale

#### Agir avec nos fournisseurs

Une politique d'achats éco-responsables sur le parc est en cours d'élaboration et déployée en 2011.

*Pour les achats immobiliers*

Concernant plus spécifiquement les achats « immobiliers » (travaux, construction, maintenance...), les fournisseurs sont choisis en coordination avec les architectes et les bureaux d'étude mandatés par Foncière des Murs. Ils sont retenus en fonction de leur expérience et de leurs compétences par rapport aux domaines concernés. Le soin apporté à la pérennité du bâtiment, au caractère éco-performant des matériaux et à la qualité de conception, fait partie des critères de sélection.

*Dans nos locaux*

A titre d'exemple, les livraisons de fournitures utilisées dans les différentes implantations du Groupe situées en France (765 commandes en 2010) seront groupées à partir de 2011, afin de réduire le nombre de déplacements des livreurs et donc l'émission de CO<sub>2</sub> engendrée par ces trajets.

### 9.3.4. MAÎTRISER NOS RISQUES ENVIRONNEMENTAUX ET SANITAIRES

Les baux placent la gestion et la responsabilité des risques environnementaux et sanitaires (amiante, pollution de sols, etc.) à la charge des preneurs.

Néanmoins, cet aspect est analysé attentivement par Foncière des Murs à l'occasion de l'achat des



immeubles dans le cadre de sa politique de gestion des risques liés à ses activités immobilières. Il s'agit de s'assurer ainsi de la meilleure prévention possible du risque environnemental, de la sécurisation des personnes et des biens, de la pérennité des immeubles, de la garantie d'acquisitions contrôlées et de cessions en bonne conformité réglementaire.

La cartographie environnementale menée avec le CSTB et Ernst & Young a également permis de disposer d'un état précis des risques environnementaux et sanitaires des immeubles. Les Comités de Partenariat Développement Durable permettront d'échanger sur ces résultats.

### 9.3.5. RÉDUIRE NOS IMPACTS ENVIRONNEMENTAUX

#### 1.1 Inciter nos locataires à réduire les consommations d'eau

Foncière des Murs s'attache à favoriser les économies de consommations d'eau pour ses locataires grâce à l'installation de systèmes performants (chasse d'eau double flux, réducteurs de débits,..) sur ses opérations nouvelles.

Dans ses locaux situés à Paris, Foncière des Murs bénéficie de tels équipements pour limiter ses consommations d'eau de 30%.

#### 1.2 Favoriser le tri et le recyclage des déchets

Foncière des Murs est particulièrement sensible à l'optimisation et au tri des déchets sur ses immeubles mais également sur les chantiers et à leurs traitements.

*L'exemple de l'Ibis « Berthier » situé Porte de Clichy*

Le programme de travaux de rénovation donne lieu à la mise en place d'un plan de recyclage des blocs de béton issus de la déconstruction pour réaliser des granulats qui seront utilisés pour faire du remblai de voirie.

En 2010, un dispositif a été mis en place dans cet hôtel pour réduire la production de déchets. L'objectif de cette initiative est d'éviter 1,9 tonne de déchets par an.

À ce titre, cet établissement du groupe Accor a été choisi afin de représenter les bonnes pratiques des hôtels en France, auprès de l'ADEME, à l'occasion de la Semaine Européenne de Réductions des Déchets.

*Dans nos locaux :*

Le tri des déchets avec recyclage a été mis en place dans les bureaux parisiens du groupe depuis novembre 2009 et dans les bureaux de Metz depuis le 1<sup>er</sup> juin 2010. 30 tonnes de papiers et cartons ont été collectées et recyclées entre novembre 2009 et fin 2010. Cette action a permis d'économiser environ un tiers du budget d'enlèvement des déchets.

## 9.4. SOCIAL : CONDUIRE UNE GESTION DYNAMIQUE DES RESSOURCES HUMAINES

### 9.4.1. EFFECTIFS DE FONCIÈRE DES MURS

Foncière des Murs s'inscrit dans le cadre de la politique Ressources Humaines du groupe Foncière des Régions. Foncière des Murs compte 11 salariés à fin 2010 et fait partie de l'Union Economique et Sociale Foncière des Régions.

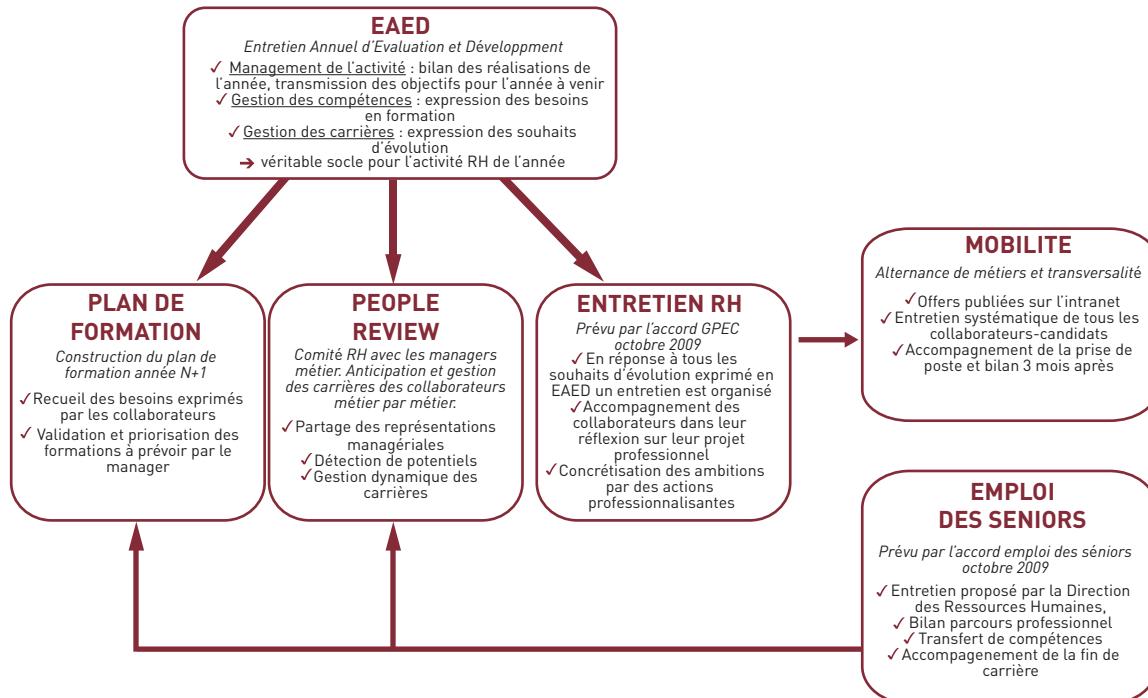
L'année 2010 a été marquée par une reprise du recrutement en lien avec l'amélioration de la conjoncture et de l'activité.

Ce fut également l'occasion de déployer concrètement les actions prévues par les nombreux accords d'entreprise signés en 2009 (accord GPEC, accord sur l'emploi des seniors, accord de prévention et de lutte contre le stress) et de poursuivre les actions structurantes : adaptation continue de l'organisation et des équipes aux enjeux opérationnels, développement des compétences et du management.

## 9.4.2. GESTION DES CARRIÈRES ET DÉVELOPPEMENT DES COMPÉTENCES

### 9.4.2.1. UN ACCOMPAGNEMENT TOUT AU LONG DE LA CARRIÈRE

Les Entretiens Annuels d'Évaluation et de Développement (EAED) restent le point de départ de la gestion de carrières et l'opportunité d'accompagner l'ensemble des managers dans le développement de leur équipe.



Ces différents échanges avec les collaborateurs et managers du groupe permettent à la Direction des Ressources Humaines d'avoir une vision globale et actualisée des compétences et évolutions possibles. Elle peut ainsi proposer des réponses adaptées en lien avec les enjeux opérationnels du groupe.

#### Des dispositifs de développement du management : FdR Découverte et FdR Université

La formation et le développement des potentiels de demain constituent une priorité pour l'entreprise. Ainsi, l'entreprise a développé deux programmes innovants et originaux qui s'adresse chacun à un public ciblé, hauts potentiels et les managers de demain, et faisant l'objet d'un suivi personnalisé. Ces programmes allient renforcement des savoir-faire, ouverture vers les connaissances des métiers du groupe, perfectionnement managérial et travail en équipe.

### 9.4.2.2. UNE POLITIQUE DE FORMATION AMBITIEUSE

L'année 2010 a été marquée par la mise en œuvre de deux plans de formation distincts : un plan « classique » de développement des compétences et un plan dédié à la formation aux nouveaux outils.

L'objectif de ces deux plans est avant tout la professionnalisation accrue des collaborateurs du groupe. En 2010, l'effort de formation a représenté 3,58 % de la masse salariale.

#### Un plan de formation spécifique pour accompagner le projet FeDeR

Véritable projet d'entreprise, FeDeR vise à remplacer les outils de gestion comptable et de gestion locative et nécessite un accompagnement au changement. Ainsi, 237 collaborateurs du groupe ont été formés ce qui a représenté 900 jours de formation dispensés, soit 6 300 heures de formation.

Les formations liées au projet FeDeR se poursuivront en 2011.

## 9.4.3. DIVERSITÉ ET ÉGALITÉ DES CHANCES

### 9.4.3.1. FAVORISER L'ACCUEIL DES SALARIÉS HANDICAPÉS

Mobilisée depuis plusieurs années sur les actions en faveur de l'emploi de travailleurs handicapés, Foncière des Régions a multiplié ses interventions sur le sujet en 2010 ce qui a permis d'obtenir des résultats concrets.

### **9.4.3.2. STAGES/ALTERNANCE/JOBS D'ÉTÉ : MISER SUR L'ACCUEIL ET L'OUVERTURE**

L'intégration des jeunes est une priorité pour le groupe. Elle permet de les professionnaliser aux métiers de l'immobilier et de la finance. Elle permet aussi à Foncière des Régions d'être connu auprès de ces futurs jeunes diplômés en amont de leur entrée sur le marché du travail.

### **9.4.4. UNE POLITIQUE SALARIALE ADAPTÉE ET COHÉRENTE**

Le groupe procède à une gestion dynamique de la rémunération de ses salariés, s'appuyant en particulier sur les composantes suivantes : rémunération fixe, part variable, intéressement / participation, intéressement long terme – actions gratuites notamment.

Une politique de communication poussée sur ces éléments a été mise en place en 2010. L'ensemble du personnel de l'UES Foncière des Régions a reçu pour la 1<sup>ère</sup> fois cette année un Bilan Social Individuel (BSI). Il s'agit d'un support individualisé qui présente de manière simple et pédagogique l'ensemble des éléments de rémunération ainsi que tous les avantages sociaux dont a bénéficié chacun des salariés en 2009.

Ce nouveau dispositif d'information personnalisée sera désormais mis en œuvre chaque année.

### **9.4.5. SÉCURITÉ, PRÉVENTION ET FLEXIBILITÉ**

#### **9.4.5.1. SUIVI DE L'ACCORD SUR LA PRÉVENTION ET LA LUTTE CONTRE LE STRESS AU TRAVAIL**

La commission de prévention et de lutte contre le stress a travaillé sur saisie individuelle de salariés et en étroite collaboration avec l'ensemble des Directions afin d'évaluer les problèmes recensés et proposer des solutions correctives. Le bilan de cette première année est très encourageant.

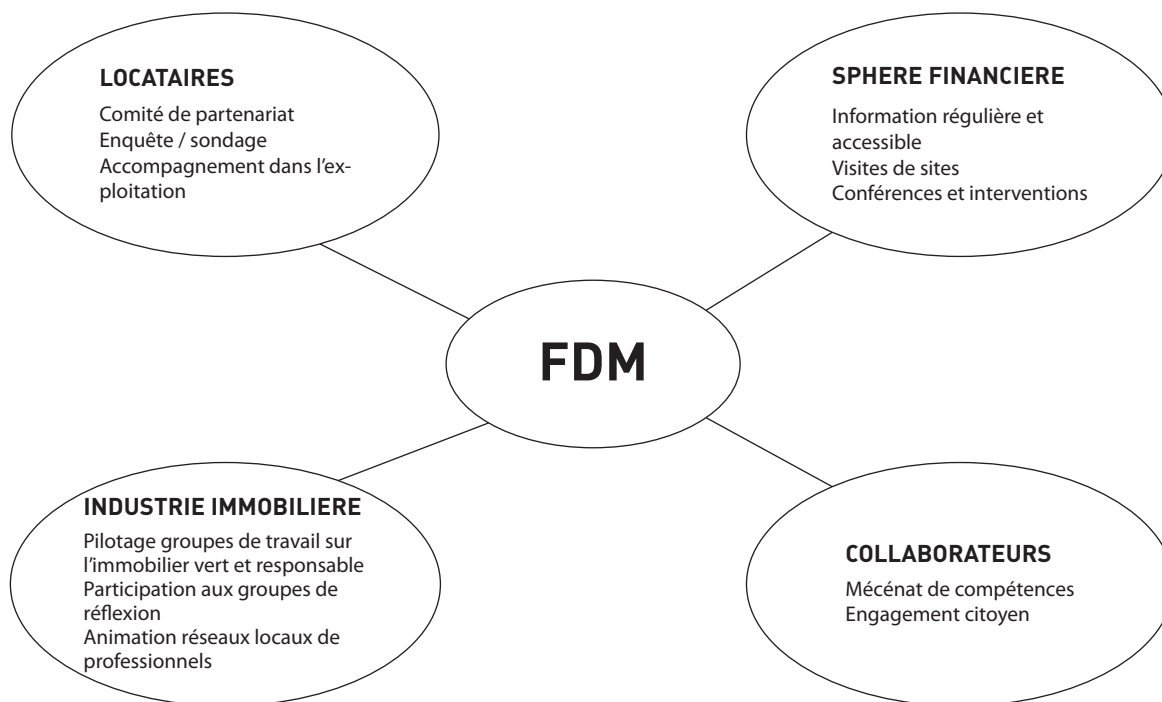
#### **9.4.5.2. SST (SECOURISME SAUVETEUR DU TRAVAIL)**

Depuis 2009, les salariés du groupe bénéficient régulièrement de formation « Secourisme Sauveteur du Travail » et de sessions de remise à niveau.

#### **9.4.5.3. CONTRIBUER À UNE MEILLEURE CONCILIATION ENTRE VIE PROFESSIONNELLE ET PARENTALITÉ**

Foncière des Régions est attentive aux dispositifs permettant à ses salariés de concilier vie professionnelle et parentalité. En 2010, des places en crèches ont été réservées pour les enfants du personnel à Metz. Foncière des Régions a également adhéré au dispositif « flexi crèche », en partenariat avec le réseau People and Baby, permettant une solution de dépannage pour la garde des enfants des collaborateurs.

## 9.5. UN OPÉRATEUR AU CŒUR DE LA CITÉ



### 9.5.1. PARTICIPER À LA VIE DE LA CITÉ

#### 9.5.1.1. INNOVATION, PARTAGE ET RECHERCHE AVEC LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER

Dans les domaines de l'innovation et de la recherche, Foncière des Régions et ses filiales s'investissent dans les questions émergentes qui concernent le bâtiment, ses relations avec la cité ou sa valeur.

En 2009 et 2010 nous avons été membres de groupes de travail du Grenelle (bâtiments tertiaires, RT 2012,...) de SB Alliance, France GBC, Association HQE, et des commissions Développement Durable d'organismes comme la FSIF (Fédérations des Sociétés Immobilières et Foncières) et AFILOG (l'association du supply chain et de l'immobilier logistique).

#### 9.5.1.2. FONDATION PALLADIO : FORMER LES PROFESSIONNELS DE DEMAIN

En tant que membre fondateur de la Fondation Palladio, Foncière des Régions participe activement à l'activité de cette organisation. Son but est de promouvoir l'industrie immobilière en réunissant ses principaux acteurs et en

agissant sur la formation des talents de demain. Ses quatre domaines d'intervention sont : la formation supérieure aux métiers de l'immobilier, la recherche, l'octroi de bourses et prix, et l'institut Fondation Palladio, plateforme d'échange et de réflexion entre les acteurs de la ville.

Plusieurs grands rendez-vous ponctuent l'année Palladio : la Rentrée Universitaire Palladio qui réunit plus de 250 étudiants en immobilier, la Remise des bourses aux étudiants sélectionnés pour un total de 60 000 € (montant qui sera porté à 100 000 € en 2011), etc. En 2010, la Fondation a organisé le premier colloque Palladio qui avait pour titre : « L'Industrie immobilière 2010/2030—La Cité en perspective » et auquel plus de 200 professionnels ont assisté. Outre son soutien permanent, Foncière des Régions apporte pour chacune de ces actions son expertise du secteur et sa vision des enjeux.

### 9.5.2. AGIR POUR UNE MEILLEURE QUALITÉ DE VILLE

En tant qu'opérateur immobilier et acteur de la ville, Foncière des Régions participe à la construction et à l'animation de la ville. En cohérence avec ce positionnement elle a développé une politique de mécénat qui repose sur deux axes : l'architecture et le mécénat de compétences.

### 9.5.2.1. SOUTENIR LA PRÉSERVATION DU PATRIMOINE ET LA JEUNE CRÉATION

C'est en 2008 que Foncière des Régions a débuté son soutien au collège des Bernardins en entamant la restauration de ce bâtiment datant du XIII<sup>ème</sup> siècle et représentant l'un des plus vastes édifices médiévaux Parisiens. L'objectif de cette restauration étant de redonner à ce monument son esthétique d'origine par le choix de formes simples et de matériaux nobles permettant de révéler l'architecture originelle. Ce partenariat se poursuit aujourd'hui pour faire du Collège des Bernardins un lieu de culture et d'ouverture.

Initié en 2008, Foncière des Régions a poursuivi et intensifié son soutien à la Cité de l'architecture et du patrimoine avec notamment le projet des AJAP, Albums des Jeunes Architectes et Paysagistes. L'objectif de ce partenariat étant de mettre en lumière une quinzaine de jeunes architectes et paysagistes reconnus pour la finesse et l'originalité de leurs réalisations. Les vocations de ce mécénat sont principalement de promouvoir le savoir-faire de la nouvelle génération tout en renforçant les interactions entre ces derniers et les professionnels de l'aménagement du territoire. Deux chiffres sont à souligner : 40% des 15 équipes sont installés en province et parmi les lauréats, on compte 25% de femmes. L'exposition, dont Foncière des Régions était le mécène exclusif, a totalisé 12 000 visiteurs.

### 9.5.2.2. MÉCÉNAT DES COMPÉTENCES : PARTAGER ET FAIRE GRANDIR

En 2010 et pour la 3<sup>ème</sup> année consécutive, les équipes de Foncière des Régions se sont mobilisées dans le cadre du dispositif « Lycée expérimental » développé par Sciences Po. en 2005. L'objectif étant de renforcer avec des partenariats étroits et sur mesure les interactions entre l'entreprise et son environnement, notamment le monde de l'enseignement. Depuis 3 ans, l'entreprise accompagne deux lycées dans cette démarche : un à Bobigny (93) et un à Forbach (57). Concrètement, les équipes de Foncière des Régions organisent et participent à plusieurs initiatives à savoir :

- une vingtaine d'interventions métiers de la part des collaborateurs
- deux visites de sites
- deux ateliers pratiques (Ressources Humaines et Revue de presse)
- du tutorat personnalisé pour 8 élèves suivis par 4 collaborateurs

Parallèlement, plusieurs de ces lycéens et étudiants ont été accueillis au sein de Foncière des Régions et de ses filiales dans le cadre de stage ou jobs d'été. Une de ces collaborations a d'ailleurs débouché sur une embauche.

Au total, quelques 300 lycéens ont pu bénéficier de l'expérience et des conseils de 50 salariés du groupe Foncière des Régions.

# 10. INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ ET À SES PARTICIPATIONS

## 10.1. ORGANISATION DU GROUPE

La société Foncière des Murs détient des participations directes et indirectes dans 74 sociétés situées en France et à l'étranger.

Les sociétés SCI Fonciage, SCI Pontlieue Tironneau, SCI de la Noue, SCI Saint Mandrier, SCI Actifoncier, SCI Castel Immo, SARL SFS, SAS Milauma et SARL MEDI 5000 détiennent directement ou indirectement des actifs immobiliers dans le secteur de la santé.

Les sociétés SNC Foncière Otello, SNC René Clair et Foncière Ulysse détiennent des actifs immobiliers ou des participations dans le secteur de l'hôtellerie, en France et en Belgique.

La société Murdelux, basée au Luxembourg, détient des participations dans les sociétés :

- Portmurs, détentrice d'un Club Med à Da Balaia, au Portugal,
- Sunparks de Haan, qui détient directement ou via des participations les 4 villages de vacances exploités par Pierre & Vacances en Belgique.

Enfin, Foncière des Murs détient 19,9% des sociétés IRIS Holding France et OPCI IRIS INVEST 2010, constituées en partenariat avec Predica et dédiées à la détention indirecte d'actifs Accor (secteur hôtellerie).

Foncière des Murs dispose d'équipes pour assurer la prise en charge de son développement et la gestion de ses actifs depuis le 1<sup>er</sup> mai 2009. Ces équipes réalisent des missions d'asset management, centrées sur la stratégie immobilière à adopter sur les actifs détenus (cession, rénovation, gestion financière,...). Actif par actif, elle consiste à créer de la valeur en optimisant le couple rentabilité/risque.

Foncière des Régions assiste Foncière des Murs dans les tâches fonctionnelles suivantes : informatique, financières, de communication, juridique, fiscale, assurances, ressources humaines, services généraux et développement durable.

Le property management de Foncière des Murs est assuré par GFR Property, filiale de Foncière des Régions. Cette fonction consiste à gérer tous les aspects de la vie immobilière des actifs (quittancement, entretien courant,...).

## 10.2. RÉSULTATS DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Le tableau des filiales et participations, établi en application de l'article L.233-15 du Code de Commerce, est présenté au paragraphe 7 de l'annexe aux comptes sociaux de Foncière des Murs.

## 10.3. 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.

## 10.4. ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Foncière des Murs a négocié la cession, au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2011, d'une maison de retraite exploitée par Korian, pour un montant de 7,4 M€.

En février 2011, Foncière des Murs a signé avec Louvre Hôtels, en partenariat avec Prédica, un protocole d'acquisition d'un portefeuille de 33 murs d'hôtels exploités sous l'enseigne Campanile. Cette opération d'un montant de 173 M€ (travaux inclus) est portée à hauteur de 80% par Prédica et 20% par Foncière des Murs. Elle sera finalisée au 2<sup>ème</sup> trimestre 2011.

## 10.5. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

En 2011, Foncière des Murs entend continuer une politique soutenue de rotation de ses actifs, et de gestion dynamique de son patrimoine, en s'appuyant notamment sur ses relations privilégiées avec ses locataires.

Foncière des Murs souhaite également conforter son statut de leader européen des murs d'exploitation par la mise en place de nouveaux partenariats.

## 10.6. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

### 10.6.1. TRANSACTIONS ENTRE APPARENTÉS

#### Transactions avec FDM Gestion

FDM Gestion, gérant commandité de la société Foncière des Murs, perçoit une rémunération en application de l'article 11 des statuts de Foncière des Murs. Depuis le 1<sup>er</sup> mai 2009, la rémunération du gérant est fixée à 1 M€ par an, indexée annuellement sur la base de l'évolution de l'indice Syntec constaté au 31 décembre de l'année précédente.

En 2010, FDM Gestion a facturé 1 010 K€ au titre de la rémunération de la gérance.

#### Transactions avec Foncière Des Régions

À compter du 1<sup>er</sup> mai 2009, Foncière des Régions et Foncière des Murs ont signé une convention de frais de réseau qui fixe la rémunération des prestations

effectuées par Foncière des Régions à 3 500 K€ pour l'exercice 2010.

Au cours de l'exercice 2010, Foncière des Régions et Foncière des Murs ont signé une convention d'assistance en matière de financement dans le cadre de l'opération de croissance IRIS qui fixe la rémunération des prestations effectuées par Foncière des Régions à 350 K€.

#### Transactions avec Gfr Property

GFR Property assure le property management des actifs du Groupe Foncière des Murs, à l'exception des actifs des 4 villages de vacances Sunparks en Belgique. À ce titre, il a été pris en charge 3 178 K€ hors taxes au 31 décembre 2010.

#### Transactions avec Sci Raphaël

En 2010, la SCI Raphaël a facturé des loyers et des charges locatives à Foncière des Murs pour un montant de 232 K€.

### 10.6.2. LIENS ENTRE LES ENTITÉS

Néant.

## 10.7 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 31/12/2010 en M€

	Foncière des Murs	Klémurs	Gécimed
<b>Spécialisation de la société</b>	Hôtel/Santé / Loisirs / Restauration	Restauration / Commerce	Santé
<b>Loyers</b>	203.5	43.8	47.0
<b>Résultat net</b>	260.7	42.6	63.2
<b>Valeur patrimoine</b>	3 124	633	737
<b>Dette nette</b>	1 750	368	437
<b>ANR par action</b>	25.0 €	26.6 €	1,64 €



# 11. RAPPORT COMPLÉMENTAIRE DU GÉRANT A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 4 AVRIL 2011

Mesdames, Messieurs,

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

## À TITRE ORDINAIRE

- Approbation des comptes sociaux clos au 31 décembre 2010 – Quitus au Gérant ;
- Approbation des comptes consolidés au 31 décembre 2010 ;
- Affectation du résultat—Distribution de dividendes ;
- Approbation du rapport 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 Jean Laurent en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de Monsieur Christophe Kullmann en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de Monsieur Jean Laurent en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de Madame Françoise Debrus en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de Generali France Assurances en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de Foncière des Régions en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de Pacifica en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de Predica en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de ACM Vie en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de Monsieur Pierre Latrobe en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de Generali Vie en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de Cardif Assurance Vie en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Non renouvellement du mandat d'un Commissaire aux Comptes titulaire ;
- Non renouvellement du mandat d'un Commissaire aux Comptes suppléant ;

## À TITRE EXTRAORDINAIRE

- Autorisation donnée au Gérant à l'effet d'augmenter le capital de la Société par émission, d'actions ou de titres financiers donnant accès au capital de la Société, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires ;
- Autorisation donnée au Gérant à l'effet d'augmenter le capital de la Société par émission de titres financiers donnant accès au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires ;
- Autorisation donnée au Gérant à l'effet d'émettre, par une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier, des titres financiers de la Société donnant accès au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires ;
- 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 12 – Constitution du conseil de surveillance des statuts ;
- Pouvoirs.

Les projets de résolutions relatifs à l'approbation des comptes annuels, qui vous seront présentés lors de l'assemblée générale mixte qui délibérera sur les projets susvisés et qui seront publiés au Bulletin des Annonces légales obligatoires, sont présentés dans le présent rapport 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 ;

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

### 2. Ratification de la cooptation de Monsieur Jean Laurent en qualité de membre du Conseil de surveillance

Il vous est proposé de ratifier la cooptation par le Conseil de surveillance de Monsieur Jean Laurent en qualité de membre du Conseil de surveillance, en remplacement de Monsieur Charles Ruggieri pour la durée restant à courir du mandat de ce dernier, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Les mandats et fonctions exercés par Monsieur Jean Laurent sont rappelés dans la partie 8.6.3 du présent rapport.

### 3. Renouvellement des mandats de l'ensemble des membres du Conseil de surveillance

Les mandats des membres du Conseil de surveillance suivants étant arrivés à échéance, :

- Monsieur Christophe Kullmann ;
- Monsieur Jean Laurent ;
- Madame Françoise Debrus ;
- La société Generali France Assurances ;
- La société de Foncière des Régions ;
- La société Pacifica ;
- La société Predica ;
- La société ACM Vie ;
- Monsieur Pierre Latrobe ;
- La société Generali Vie ;
- La société Cardif Assurance Vie ;

Il vous est proposé conformément aux statuts de renouveler ces mandats pour une durée de 3 années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Les mandats et fonctions exercés par l'ensemble des membres du Conseil de surveillance sont rappelés dans la partie 8.6.3 du présent rapport.

#### **4. Non renouvellement du mandat d'un commissaire aux comptes titulaire et suppléant**

Il vous est proposé de ne pas renouveler les fonctions de commissaires aux comptes titulaire exercées par la société GRANT THORNTON et les fonctions de commissaire aux comptes suppléant exercées par Monsieur François Pons, dont les mandats sont arrivés à échéance.

#### **5. Autorisation donnée au Gérant à l'effet d'augmenter le capital de la Société par émission d'actions ou de titres financiers donnant accès au capital de la Société, avec maintien du droit préférentiel de souscription**

Vous serez également amenés à vous prononcer sur 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 titres financiers 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 la délégation consentie par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 8 avril 2009 dans sa huitième résolution et annulerait cette dernière pour sa partie non utilisée.

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

#### **6. Autorisation donnée au Gérant à l'effet d'augmenter le capital de la société par émission de titres financiers donnant accès au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires**

Vous serez également amenés à vous prononcer sur 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 titres financiers 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 80 000 000 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 titres financiers représentatifs de créances donnant accès au capital de la Société susceptibles d'être émis ne pourra dépasser un montant de 350 000 000 euros et s'imputera sur le plafond global des 1 000 000 000 euros prévu ci-dessus.

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 la délégation consentie par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 8 avril 2009, dans sa neuvième résolution et annulerait cette dernière pour sa partie non utilisée.

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

#### **7. Autorisation donnée au Gérant à l'effet d'émettre par une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier, des titres financiers de la Société donnant accès au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires :**

Il vous est proposé, dans un troisième temps, d'autoriser la gérance à procéder à l'émission en une ou plusieurs fois et sur ses seules décisions, par une offre visée au II de l'article 411-2 du code monétaire et financier, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions (autres que des actions de

préférence) ou de titres financiers donnant accès au capital (autres que des titres financiers donnant droit à des actions de préférence), dans la limite de 100 000 000 €, la présente délégation ayant vocation à s'imputer sur le plafond global d'augmentation de capital de 250 000 000 € susvisé.

En outre, le montant nominal des titres financiers représentatifs de créances donnant accès au capital susceptibles d'être émis en vertu de cette délégation ne pourrait excéder un montant de 200 000 000 €, ladite délégation ayant vocation à s'imputer sur le plafond global applicable aux titres financiers représentatifs de créance de 1 000 000 000 € susvisé. Le prix de souscription des actions ou des titres financiers donnant accès au capital à souscrire serait fixé par la gérance.

Cette autorisation serait d'une durée de 26 mois.

#### **8. 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 :**

Aux termes des projets de résolutions d'autorisations à donner au Gérant à l'effet d'augmenter le capital de la Société par émission d'actions ou de tous autres titres financiers donnant accès au capital, avec ou sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, vous serez amenés à vous prononcer sur la délégation de compétence à donner à la Gérance à l'effet de décider, pour chacune des émissions émises, d'augmenter le nombre d'actions ou de titres financiers à émettre, au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable au jour de l'émission, sous réserve du respect des plafonds prévus dans les dites résolutions.

Cette délégation serait consentie pour une durée de 26 mois.

#### **9. 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 précédent 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.

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

#### **10. 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.

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

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

#### **11. Modification de l'article 12 « Constitution du conseil de surveillance » des Statuts**

Il vous est proposé de modifier le 1er paragraphe de l'article 12 des Statuts de la Société, afin de ne plus prévoir de limites statutaires au nombre de membre du Conseil de surveillance.

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 MIXTE DU 4 AVRIL 2011	98
RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET LE CONTRÔLE INTERNE	99
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	114

# RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 4 AVRIL 2011

Mesdames, Messieurs,

Le Gérant vous a présenté les comptes et le rapport d'activité de la Société pour l'exercice 2010.

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

Les revenus locatifs se sont élevés à 203,5 M€ au 31 décembre 2010, en croissance de + 3,4 % par rapport à 2009. A périmètre constant, la croissance des revenus de Foncière des Murs est de + 4,4 % et intègre une hausse de +6,8 % des revenus hôteliers sur 2010, ainsi que l'effet des indexations des loyers des secteurs restauration, santé et loisirs.

Le résultat net de la période ressort à 260,7 M€, contre -161,5 M€ en 2009. Il intègre l'impact positif de l'augmentation de valeur du patrimoine de 187,3 M€ ainsi que l'impact négatif de la variation de valeur des instruments financiers de couverture de 26,4 M€.

Pour sa part, le résultat net récurrent de 107,2 M€, contre 96,0 M€ en 2009, affiche une progression de +11,6%. Rapporté au nombre moyen d'actions sur l'année, le résultat net récurrent atteint 2,10 € au 31 décembre 2010, contre 1,92 € au 31 décembre 2009, soit une progression de + 9,4%.

L'ANR EPRA s'établit à 1 409,4 M€ soit 25 €/action, contre 1 113,3 M€ soit 22,3 €/action au 31 décembre 2009, en progression de +26,6%. Cette croissance est liée à l'évolution des valeurs et à l'augmentation de capital.

L'ANR Triple Net EPRA atteint 1 221,5 M€, soit 21,6 €/action, contre 936,9 M€ au 31 décembre 2009, soit 18,8 €/action.

Par ailleurs, au cours de l'exercice 2010, Foncière des Murs a réalisé les opérations suivantes :

- Cession de 10 actifs (dont 9 hôtels) pour un prix net vendeur de 90 M€ ;

- Signature de 16 protocoles portant sur la cession de 14 hôtels, un restaurant et un EHPAD, pour un prix global de 113,6 M€ ;
- Une opération avec Accor, en partenariat avec Predica, filiale de Crédit Agricole Assurances, portant sur l'acquisition d'un portefeuille de 49 hôtels situés en France, en Allemagne et en Belgique, pour un investissement global de 378 M€. L'investissement de Foncière des Murs porte sur 20% de l'opération, soit environ 76 M€. Les loyers sur ces hôtels sont proportionnels au chiffre d'affaires,
- Une deuxième opération avec B&B, au mois de juillet 2010, portant sur l'acquisition de 19 hôtels B&B situés en France et en Allemagne. L'investissement total pour Foncière des Murs s'élèvera à près de 85 M€. Pour l'hôtel en France, situé porte des Lilas, Foncière des Murs a signé une promesse de VEFA d'un montant de 20 M€. Les 18 actifs allemands seront acquis au cours du 1er trimestre 2011. Les loyers versés par B&B sont des loyers fixes indexés.

En outre, Foncière des Murs a poursuivi sa politique d'accompagnement des locataires en place, avec la signature de 22 nouveaux baux, sécurisant 12,9 M€ de loyers annualisés avec des durées fermes de 9 à 12 ans. La durée résiduelle ferme des baux ressort à 8,7 ans.

Le patrimoine de Foncière des Murs est valorisé au 31 décembre 2010 à 3 124 M€ hors droits, en hausse de + 4,6 % sur le 2<sup>nd</sup> semestre 2010, à périmètre constant. Sur l'ensemble de l'exercice 2010, la valeur de patrimoine est en hausse de + 6,7% à périmètre constant.

Le Conseil de Surveillance n'a pas d'observations particulières à formuler sur le rapport de gestion du Gérant et les résultats 2010 et vous invite à approuver les comptes de l'exercice 2010, 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 2010 ;

- 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. »

2

## PARTIE I

### PRÉPARATION ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Lors de sa séance du 9 février 2010, 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 et a décidé de se référer au Code AFEP-MEDEF en tant que code de gouvernement d'entreprise de Foncière des Murs.

Le Code AFEP-MEDEF peut être consulté sur le site suivant : [http://www.code-afep\\_medef.com](http://www.code-afep_medef.com).

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.

Le règlement intérieur peut être consulté sur le site internet de la Société.

## 1. LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

Les missions du Conseil de surveillance sont définies à l'article 14 des statuts et dans la partie 3 – limitation des pouvoirs de la Gérance ci-après.

D'une manière générale, le Conseil de surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société tel qu'il est prévu par la loi.

Il établit également un rapport à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire annuelle, qui statue sur

les comptes de la Société et un rapport sur toute augmentation ou réduction de capital proposée aux actionnaires.

Le Conseil peut également dans la limite d'un certain montant annuel autoriser le Gérant à donner des garanties au nom de la Société.

Enfin, la nomination ou le renouvellement du gérant est soumis à l'accord du Conseil de surveillance.

## 1.1 COMPOSITION DU CONSEIL

Au cours de l'exercice 2010, sont intervenues les modifications suivantes concernant les membres du Conseil de Surveillance :

Le Conseil de Surveillance du 17 novembre a constaté la démission de Monsieur Charles RUGGIERI de ses fonctions de membre du Conseil de Surveillance et a décidé de coopter en remplacement, Monsieur Jean LAURENT pour la durée restant à courir dudit 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.

Cette cooptation sera soumise à la ratification de la prochaine assemblée générale.

Par ailleurs, le même Conseil a constaté que la société FONCIÈRE DES RÉGIONS est désormais représentée par Monsieur Olivier ESTEVE en remplacement de Monsieur Marc HENRION.

Au 31 décembre 2010, le Conseil de Surveillance est composé des membres suivants :

<b>NOM et PRÉNOM</b>	<b>DATE DE PREMIÈRE NOMINATION OU COOPTATION</b>	<b>DATE DE RENOUELEMENT</b>	<b>EXPIRATION du MANDAT à l'AGO tenue en</b>
Monsieur Christophe KULLMANN (Président)	30/11/2004	15/04/2008	2011
Monsieur Jean LAURENT	17/11/2010	-	2011
Madame Françoise DEBRUS	08/04/2009	-	2011
GENERALI France ASSURANCES Représentée par M. Philippe DEPOUX	30/11/2005	15/04/2008	2011
FONCIÈRE DES REGIONS représentée par M. Olivier ESTEVE	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
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
Monsieur Pierre LATROBE	18/02/2009	-	2011
Monsieur Jean LUCHET	08/04/2009	-	2012

La société a pris connaissance des nouvelles dispositions prévues par la loi du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des Conseils. D'ores et déjà, la proportion de femmes membres du Conseil de surveillance ou représentants permanents au sein du Conseil s'élève à 16,66%. La Société veillera à se conformer aux futures échéances prévues par ces nouvelles dispositions, qui préconisent d'atteindre une proportion de femmes dans le CS au moins égale à 20 % dans un premier temps, la dite proportion étant portée à 40 % dans une deuxième étape.

La durée des mandats des membres du Conseil de surveillance est de 3 ans conformément à l'article 12 des statuts de la Société.

Pour des raisons historiques, le renouvellement des mandats des membres du Conseil est groupé dans le temps (sauf pour M. Luchet).

Les autres mandats et fonctions exercés par les membres du Conseil de surveillance susmentionnés, au

titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010, sont indiqués dans le rapport de gestion compris dans le document de référence de la Société.

## 1.2 QUALIFICATION DES MEMBRES DU CONSEIL

La société se réfère à la définition générale de l'indépendance figurant dans le code AFEP MEDEF :

« Un administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. Ainsi par administrateur indépendant il faut entendre, non pas seulement administrateur non exécutif c'est-à-dire n'exerçant pas de fonction de direction de la société ou de son groupe, mais encore dépourvu de lien d'intérêt particulier (actionnaire significatif, salarié, autre) avec ceux-ci.



et met en œuvre les critères suivants visés par le Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF, à savoir :

- Ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la société (actuel ou l'ayant été depuis moins de 5 ans) détient un mandat d'administrateur ;
- Ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement :
  - significatif de la société ou son groupe ;
  - ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité ;
- Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social ;
- Ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des 5 années précédentes ;
- Ne pas être membre du conseil de l'entreprise depuis plus de 12 ans ;
- Ne pas être un actionnaire qui exerce le contrôle de la société ou de sa société mère. Au-delà d'une détention de 10 % en capital et droits de vote, le conseil doit examiner l'indépendance au regard de la composition du capital et de l'existence d'un conflit d'intérêts potentiel.

Lors de sa séance du 9 février 2010 le Conseil de Surveillance a cependant entendu substituer au critère AFEP MEDEF suivant :

*« Ne pas être salarié ou mandataire social de la société, salarié ou administrateur de sa société mère ou d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes »*

L'analyse retenue dans l'annexe II de la recommandation de la Commission des Communautés Européennes du 15 février 2005 concernant le profil des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance, laquelle précise "qu'afin d'être qualifié d'indépendant, l'administrateur non exécutif ou le membre du conseil de surveillance ne devrait pas être administrateur exécutif ou membre du directoire de la société ou d'une société liée ni avoir occupé une telle fonction au cours des cinq dernières années".

Laquelle recommandation est également reprise par l'Association française de la Gestion en précisant que "pour être libre d'intérêts, l'administrateur ou le membre du conseil de surveillance ne doit pas se trouver

en situation de conflit d'intérêt, et ne doit pas en particulier être salarié, mandataire social dirigeant de la société ou d'une société de son groupe, ni l'avoir été dans les cinq dernières années".

Le Conseil de surveillance a considéré dans sa séance en date du 9 février 2010, que les membres du Conseil suivants répondaient aux critères d'indépendance définis ci-dessus :

- Monsieur Jean LUCHET ;
- Madame Nathalie ROBIN

Conformément aux recommandations du code AFEP MEDEF, le Conseil de surveillance dans sa séance du 9 février 2011 a confirmé la qualification de membres indépendants de Madame ROBIN et Monsieur LUCHET.

### 1.3 DÉONTOLOGIE DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Les dispositions relatives aux règles déontologiques et devoirs des membres du Conseil de Surveillance sont exposés dans le règlement intérieur de la Société dont un exemplaire est tenu à la disposition des actionnaires au siège social et sur le site internet de la Société.

### 1.4 FRÉQUENCE DES RÉUNIONS

Au cours de l'exercice 2010, le Conseil de Surveillance s'est réuni 4 fois, les 9 février, 8 avril, 13 juillet et 17 novembre.

Le taux de présence des membres du conseil a été de 72,92 %.

### 1.5 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.

### 1.6 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.

## 1.7 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.

## 1.8 RÉUNIONS ET THÈMES ABORDÉS PAR LE CONSEIL DE SURVEILLANCE EN 2010

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

*Conseil de Surveillance du 9 février 2010 :*

Examen des comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2009 et du communiqué financier ; proposition de versement de dividende, présentation des projets de résolutions à l'assemblée générale du 8 avril 2010, examen du rapport d'activité ;

Approbation du rapport du Président du Conseil de surveillance sur les procédures de contrôle interne.

*Conseil de Surveillance du 8 avril 2010 :*

Présentation de la stratégie et du rapport d'activité sur le patrimoine de Foncière des Murs et sur l'activité des partenariats ;

*Conseil de Surveillance du 13 juillet 2010*

Présentation des comptes semestriels consolidés au 30 juin 2010.

Présentation du rapport d'activité sur le patrimoine de Foncière des Murs et sur l'activité des partenariats et point sur les cessions.

Présentation des opérations de croissance et de l'augmentation de capital.

Présentation du communiqué financier ;

*Conseil de Surveillance du 17 novembre 2010 :*

Présentation et adoption de la nouvelle gouvernance de la société : Cooptation de Monsieur Jean Laurent en tant que membre du Conseil de Surveillance en remplacement de Monsieur Charles Ruggieri, constatation de la nomination d'un nouveau représentant permanent pour la société FONCIÈRE DES REGIONS.

Présentation du budget 2010/2011.

Présentation du rapport d'activité relatant l'activité des partenariats, des cessions et du financement.

Point sur les opérations de développement en cours.

## 1.9 ÉVALUATION DES TRAVAUX DU CONSEIL :

Le Conseil de Surveillance envisage d'adapter son Règlement Intérieur pour prévoir annuellement l'inscription à son ordre du jour d'un point consacré à l'évaluation de ses travaux et à un débat sur son fonctionnement.

## 1.10 PROCÈS-VERBAUX DES RÉUNIONS

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

## 2. LES COMITÉS SPÉCIALISÉS

Le Conseil de Surveillance du 16 novembre 2005 a décidé la mise en place de deux Comités spécialisés (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.

## 2.1 LE COMITÉ D'AUDIT

### 2.1.1 COMPOSITION DU COMITÉ D'AUDIT

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

- Madame Françoise DEBRUS, Président du Comité ;
- Monsieur Christophe KULLMANN ;
- Madame Nathalie ROBIN ;

Madame Françoise DEBRUS, Président du Comité d'audit présente des compétences particulières en matière financière et comptable suite à ses fonctions exercées en qualité de Directrice Financière de la caisse régionale de l'Île de France au sein du Groupe Crédit Agricole

En outre, Madame Nathalie ROBIN, a la qualité de membre indépendant (confirmé par le Conseil de surveillance en date du 9 février 2011) et dispose de compétences particulières en matière financière et comptable de par l'exercice de ses fonctions de Directrice Immobilier de BNP Assurance.

Enfin Monsieur Christophe KULLMANN dispose également de compétences particulières en matière financière et comptable suite notamment à l'exercice de ses fonctions de Président du Directoire/Directeur Général de FDR.

### 2.1.2 MISSIONS DU COMITÉ D'AUDIT

Les missions du Comité sont conformes aux dispositions de l'ordonnance du 8 décembre 2009 codifiée sous l'article L 823-19 du Code de commerce.

En conséquence, le Comité d'Audit est chargé :

- d'assurer le suivi du processus d'élaboration de l'information financière ;
- 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'assurer le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;

- d'assurer le suivi du contrôle légal des comptes annuels et, le cas échéant, des comptes consolidés par les commissaires aux comptes ;
- de s'assurer de l'indépendance des commissaires aux comptes ;
- d'examiner les conventions de prestations de services conclues entre la Société et les personnes détenant une participation directe ou indirecte dans la Société ; et
- d'examiner les propositions de nomination des commissaires aux comptes de la Société et émettre une recommandation sur ces commissaires aux comptes dont la désignation est proposée à l'assemblée générale.

### 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 2010.

Le taux de présence des membres du comité a été de 100 %.

*Séance du 4 février 2010*

Examen des évènements de l'année 2009, point sur les expertises immobilières, examen des comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2009, présentation des travaux menés par le service d'audit et de contrôle Interne.

*Séance du 8 juillet 2010*

Examen des évènements du premier semestre 2010, point sur les expertises immobilières semestrielles, examen des comptes au 30 juin 2010 et point sur les travaux de l'audit et du contrôle interne sur la période.

## 2.2 LE COMITÉ D'INVESTISSEMENT

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

### 2.2.1 COMPOSITION DU COMITÉ D'INVESTISSEMENT AU 31 DÉCEMBRE 2010

Il est composé des membres suivants :

- Monsieur Olivier Estève, Président du Comité ;
- Monsieur Sébastien Pezet ;

- Monsieur Emeric Servin ;
- Monsieur Maurice Mischler ;
- Madame Nathalie Robin.

Madame Nathalie ROBIN a vu sa qualité de membre indépendant confirmée par le Conseil de surveillance en date du 9 février 2011.

### 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 2010, le Comité s'est réuni à 3 reprises.

Le taux de présence des membres du comité a été de 93,33 %.

*Séance du 9 juin 2010*

Point sur les résultats d'Accor, sur les cessions et présentation des opérations de développement.

*Séance du 29 juin 2010*

Point sur les résultats d'Accor, sur les cessions et présentation des opérations de développement et leur impact sur la société.

*Séance du 5 octobre 2010*

Présentation d'une opération de développement et de l'activité de la Société.

### 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.

Lors du Conseil de surveillance en date du 17 novembre 2010 il a été décidé de confier au Comité d'investissement l'étude de la stratégie de cession ainsi que la mise en vente des actifs de taille significative.

## 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<sup>èmes</sup>, 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<sup>ème</sup>.

## 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.

Le détail des jetons de présence figure dans le rapport de gestion.

Les jetons de présence alloués en 2010 aux membres du Conseil de Surveillance pour leur participation aux travaux de celui-ci et des comités spécialisés se sont élevés en moyenne à 3 191 € par membre.

## 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.

## 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

# PARTIE II : LE DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE

### Evolution de la gouvernance :

Au cours de l'exercice 2010, le Président Exécutif de Foncière des Murs a renforcé son équipe de direction avec la nomination d'un Directeur Général Délégué.

### Métiers et risques associés :

La société Foncière des Murs, de par sa présence sur les marchés des murs d'exploitation, notamment dans les secteurs de la santé, de l'hôtellerie, des loisirs et de la restauration, essentiellement en France et dans une moindre mesure en Belgique au Portugal et en Allemagne depuis fin 2010, est exposée à différentes natures de risques.

Ceux-ci sont soit purement exogènes (cycles immobiliers, marchés financiers, réglementation, solvabilité des locataires,...), soit endogènes (organisation, systèmes d'information, circuits de décisions, gestion des actifs et de la dette, maîtrise des opérations de développement).

Afin de limiter l'impact de ces risques, Foncière des Murs s'intègre dans le dispositif de contrôle interne de FDR qui couvre non seulement la qualité de l'information comptable et financière, mais également les aspects opérationnels.

Ce dispositif est un outil de management qui contribue à la fiabilité des données et à l'efficacité des équipes.

## 1. PÉRIMÈTRE SOUS REVUE, RÉFÉRENTIEL, OBJECTIFS ET LIMITES

### 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.

Ce périmètre comprend notamment la participation de 20% que Foncière des Murs détient dans l'OPCI Iris Invest lancée le 7 décembre 2010 dont la société de gestion, BSG France, est filiale à 100% de Foncière des Régions. Foncière des Murs a signé un contrat d'asset management pour la gestion des actifs détenus par l'OPCI Iris Invest.

### 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, et sur le rapport du groupe de travail « Comité d'Audit » de l'AMF du 22 juillet 2010, tant pour la rédaction du présent rapport que pour la mise en œuvre du dispositif de contrôle interne.

## 1.3 OBJECTIFS

Dans ce cadre, le dispositif de contrôle interne 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 des 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.

## 1.4 LIMITES

Le dispositif de contrôle interne, dont le but est de fournir une assurance raisonnable de la maîtrise des risques, n'est cependant pas une garantie parfaite de la réalisation des objectifs de l'entreprise.

Des modifications imprévisibles de l'environnement géopolitique, social, ou macroéconomique restent susceptibles d'impacter de manière peu prévisible les objectifs, voire les actifs de l'entreprise.

# 2. LES COMPOSANTES DU DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE

Conformément aux recommandations de l'AMF, le dispositif de contrôle interne de Foncière des Murs comprend, notamment, les cinq composantes suivantes :

## 2.1 UNE ORGANISATION STRUCTURÉE, DES OUTILS ET DES PRATIQUES ADÉQUATS :

### Une organisation structurée :

Le dispositif de contrôle interne dont dispose Foncière des Murs forme un cadre dédié à la réalisation des objectifs. Son organisation s'appuie sur des objectifs connus, sur une répartition des responsabilités, et sur une gestion adéquate des ressources et des compétences.

### Des objectifs précis :

Le business plan, les objectifs individualisés, les situations mensuelles, les prévisions de résultats et les

formats de reporting permettent de planifier, suivre, et contrôler les activités nécessaires à la réalisation des objectifs.

### Une politique de gestion des ressources humaines

Les objectifs, les performances, et les besoins de formation des collaborateurs de Foncière des Murs et de ses filiales sont examinés chaque année lors des Entretiens Annuels d'Évaluation et de Développement entre le collaborateur et son manager.

En complément de ces entretiens, et de la revue annuelle des rémunérations les capacités et les perspectives d'évolution de chaque collaborateur sont analysées par plusieurs managers lors de « People Reviews ».

### Des systèmes d'information performants et sécurisés

Les progiciels de gestion immobilière et de comptabilité générale et analytique mis à disposition de Foncière des Murs par Foncière des Régions ont été changés au 1er juillet 2010. Les migrations de données se sont opérées dans de bonnes conditions, les tests et les audits effectués sont satisfaisants. Ces nouveaux logiciels apportent aux équipes des fonctionnalités supplémentaires notamment pour les activités de Property.

Un plan de secours existe pour palier toute atteinte physique ou immatérielle des systèmes d'information. Les sauvegardes effectuées quotidiennement sont entreposées en dehors de l'immeuble d'exploitation des principaux serveurs.

En complément de ces dispositions, la sécurité des transactions effectuées sur les systèmes d'informations est assurée par :

1. La mise à jour des habilitations par profil utilisateur ;
2. 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 lancement des décaissements.

### Des procédures actualisées, validées et diffusées

> En France, le Comité de Validation des Procédures, dont est membre le Directeur Général Délégué de Foncière des Murs, est en charge d'analyser puis, le cas échéant, de valider les projets de procédures nouvelles ou actualisées.



La centaine de procédure validée est en cours d'actualisation du fait :

- de la migration réalisée en juillet 2010 vers de nouveaux logiciels de gestion et de comptabilité ;
- des recommandations issues des missions d'audit interne ;
- de la transposition des règles de Développement Durable dans nos processus ;
- des actions à mener pour mettre en œuvre le dispositif anti blanchiment (art 324-1 du code pénal).

Cette procédure **anti-blanchiment** amplement développée dans le document de référence a pour but de :

- rappeler les obligations et les sanctions prévues par la réglementation
- définir le périmètre et les modalités d'application ;
- présenter le dispositif (notamment « Connaître son Client ») ;
- préciser les acteurs concernés ;
- désigner les Correspondants Tracfin ;
- mettre en place des actions d'information et de sensibilisation ;
- prévoir le suivi et le contrôle de l'application et de l'adéquation de la procédure.

### Communication et consultation des procédures

> Le personnel de Foncière des Murs dispose d'un « portails intranet » qui comprend notamment l'ensemble des procédures validées et actualisées.

### Des bonnes pratiques communément admises

En complément du corpus de procédures évoquées ci-dessus, et afin de définir les comportements et les bonnes pratiques à adopter, Foncière des Murs dispose de différentes chartes :

- une charte d'éthique décrite dans le document de référence ;
- une charte informatique sur l'utilisation des outils de bureautique et de communication, en cours d'élaboration;
- une charte des bonnes pratiques, en cours d'élaboration.

Ces codes de conduites incluent la prévention des délits d'initiés, et la protection des informations.

## 2.2 DES INFORMATIONS INTRA GROUPE PERTINENTES ET FIABLES

Afin de permettre la circulation des informations nécessaires à la bonne marche de l'entreprise, il existe différentes réunions au sein de Foncière des Murs : réunions de services, réunion mensuelle de présentation des activités au Président Exécutif. Ces réunions font l'objet de comptes rendus écrits dont la diffusion est adaptée aux types d'informations et au degré de confidentialité.

## 2.3 UN SYSTÈME DE RECENSEMENT, D'ANALYSE, ET DE GESTION DES RISQUES

Conformément aux règles de gouvernance, les décisions portant sur les risques les plus élevés sont placées, au delà de certains montants, sous le contrôle du Conseil de Surveillance de Foncière des Murs et de ses comités spécialisés :

- les acquisitions et cessions ;
- les financements à moyen et long terme ;
- les business plan et les objectifs budgétaires.

Les autres risques sont placés sous le contrôle du Président Exécutif, notamment :

- le contrôle budgétaire et le respect des objectifs ;
- la gestion de la trésorerie ;
- les plans d'actions investissement, cession, réparation dans la limite de ses pouvoirs.

Nonobstant ce dispositif de contrôle interne, et afin de recenser, analyser et gérer les risques que l'évolution de facteurs internes ou externes pourrait générer, Foncière des Murs procède à l'analyse des risques résiduels comme suit :

### Recensement des risques

Les questionnaires, présentés notamment au Président Exécutif de Foncière des Murs, ont permis de recenser les risques et de les caractériser en impact potentiel et en risque d'occurrence.

### Analyse des risques

Ces risques, regroupés par typologie, ont été présentés au Président Exécutif de Foncière des Murs ainsi qu'à un Comité de Direction élargi de Foncière des Régions pour analyse et discussion. Au cours de ce comité spécifique, 22 types de risques ont été retenus et présentées sous forme de cartographie.

### Gestion et contrôle des risques

Cette cartographie établie fin 2009 a été exploitée courant 2010.

Sur les 22 types de risques, les 8 qui présentaient des potentiels d'occurrences ou d'impacts élevés ont été sélectionnés pour faire l'objet de plans d'actions. Les 14 autres ont été considérés comme étant suffisamment maîtrisés.

Chacun des 8 types de risque a été confié à un responsable afin de définir et mettre en œuvre un plan d'action face à ces risques résiduels et/ou potentiels.

L'actualisation régulière de la cartographie des risques et des procédures qui est supervisée par la Direction de l'Audit et du Contrôle Interne doit permettre d'adapter le dispositif de contrôle interne avec l'évolution des risques.

### Description et analyse des risques pouvant impacter les résultats

Les principaux risques opérationnels sont amplement détaillés dans la partie « Gestion des risques » du rapport de gestion du Président Exécutif contenu dans le document de référence.

## 2.4 DES ACTIVITÉS DE CONTRÔLE PROPORTIONNÉES AUX RISQUES

Les activités de contrôle sont conçues pour réduire les risques susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs de l'entreprise. Ces contrôles sont adaptés à l'importance et à la nature des risques.

### Contrôle des risques sur investissements, cessions, et financements

Les risques importants et notamment : les cessions d'immeubles, les cessions de participations, la constitution de sûretés, les cautions, avals et garanties, doivent être autorisés après examen par le Conseil de Surveillance dès lors que ces opérations excèdent les limites qu'il a fixées.

Par ailleurs, les projets majeurs, les développements en cours, et les rapports d'activités sont présentés mensuellement au Président Exécutif par les Directeurs concernés.

### Contrôle des activités plus récurrentes

Les points de contrôles des activités plus récurrentes portent sur les actions nécessaires pour :

- délivrer les recettes budgétées ;
- maîtriser les charges d'exploitation liées aux actifs ;
- respecter le budget des charges directes engagées par les directions fonctionnelles (assurance, communication, corporate, Honoraires, juridique, expertises,...) ;
- maîtriser les charges directes de fonctionnement (personnels, frais de mission,...) ;
- déterminer les besoins de financements ;
- limiter l'empreinte environnementale : économiser l'énergie, utiliser les énergies renouvelables, préserver la ressource en eau et maîtriser les rejets.

### Processus de reporting

Le contrôle des écarts entre le « réalisé » et les prévisions du Contrôle de Gestion, ainsi que les indicateurs et les tableaux de bord sont examinés lors de réunions mensuelles d'activités auxquelles participent les équipes d'Asset et de Property de Foncière des Murs.

## 2.5 UNE SURVEILLANCE ET UNE ACTUALISATION DU DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE

### Actualisation du dispositif de contrôle interne

Chaque Direction opérationnelle et chaque Direction fonctionnelle de Foncière des Murs est responsable de la mise en place et de l'actualisation du dispositif de contrôle interne qui lui permet de maîtriser ses activités, de veiller à l'efficacité de ses équipes et à l'utilisation efficiente de ses ressources.

Ce dispositif de contrôle interne évolue en permanence pour être cohérent avec les objectifs, les processus, et le niveau de maîtrise de risque définis par Foncière des Murs.

Les demandes d'actualisation ou de création de procédures sont coordonnées par la Direction de l'Audit et du Contrôle Interne de Foncière des Régions, puis proposées au Comité de Validation des procédures auquel participe le Directeur Général Délégué de Foncière des Murs.



### Examen régulier du fonctionnement du dispositif de contrôle interne

Le plan annuel d'audit interne définit les thèmes et le calendrier des missions à effectuer par les auditeurs internes. En complément de ce programme, des missions ponctuelles peuvent être demandées par le Président Exécutif.

Les travaux effectués par les auditeurs internes sont présentés mensuellement au Président Exécutif de Foncière des Murs, et une synthèse est présentée 2 fois par an en Comité d'Audit.

Ces missions d'audit internes sont essentiellement de trois natures :

- Audit de conformité (« Respecte-t-on les procédures ? »)
- Audit de management (« Comment faire mieux ? »)
- Audit d'incidents (« Vérification de dysfonctionnement et/ou d'irrégularité »)

Ces missions sont effectuées par les auditeurs internes avec un recours plus ou moins fréquent à des prestataires.

Un suivi formalisé et régulier des recommandations émanant des rapports d'audits internes est en place. La mise en œuvre de ces recommandations renforce le processus d'actualisation du dispositif de contrôle interne.

Notons qu'à ce titre, au cours du 2nd semestre 2010, un dispositif de suivi de l'ensemble des courriers recommandés reçus allant jusqu'à la validation du traitement a été mis en place en France.

En complément de ces contrôles ponctuels, des questionnaires d'auto-évaluation développés sur la base du référentiel préconisé par l'Autorité des Marchés Financiers, sont en cours de déploiement. Ces questionnaires contribuent à parfaire la réflexion, la communication, et l'actualisation du contrôle interne.

## 3. LES ACTEURS DU CONTRÔLE INTERNE

### Le Conseil de Surveillance :

Son Président est, selon l'article L225-68 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 9 février 2011.

Le Conseil de Surveillance oriente et contrôle l'action du Président Exécutif ; 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 Conseil de Surveillance exerce ainsi, avec le Président Exécutif, un contrôle permanent des opérations de gestion.

Le Conseil de Surveillance définit et organise avec le Président Exécutif, les différents organes de contrôle interne. Il propose, si besoin est, d'actualiser les règles de Gouvernement d'Entreprise, et les limites de pouvoirs donnés au Président Exécutif qui sont les suivantes :

Le Président Exécutif est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Il exerce ses pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux Assemblées d'actionnaires et au Conseil de Surveillance.

Le Président Exécutif devra cependant obtenir l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance statuant à la majorité des 3/5ème pour les opérations suivantes :

- souscription d'emprunts bancaires supérieurs à 10 M€ ou engageant le Société pour une durée supérieure à 5 ans ;
- achat (investissement) d'actifs supérieur à 10 M€ ou engageant le Société pour une durée supérieure à 5 ans ;
- vente (désinvestissement) d'actifs supérieure à 10 M€ ou engageant la Société pour une durée supérieure à 5 ans ;
- octroi de toute garantie, lettre de confort ou sûreté d'un montant supérieur à 10 M€ ou engageant le Société pour une durée supérieure à 5 ans.

### Le Comité d'audit :

Ce comité spécialisé du Conseil de Surveillance a été chargé par ce dernier :

- 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'assurer le suivi du processus d'élaboration de l'information financière ;

- d'assurer le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
- d'assurer le suivi du contrôle légal des comptes annuels et, le cas échéant, des comptes consolidés par les commissaires aux comptes ;
- de s'assurer de l'indépendance des commissaires aux comptes ;
- d'examiner les conventions de prestations de services 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 et émettre une recommandation sur ces commissaires aux comptes dont la désignation est proposée à l'assemblée générale.

Ce comité spécialisé étudie le rapport d'activité de l'audit interne, et rapporte régulièrement au Conseil de Surveillance.

#### **Le Gérant Commandité :**

Le Gérant Commandité est la société FDM Gestion SAS. Son Président Exécutif définit met en place l'organisation qu'il estime être la plus efficiente pour réaliser ses objectifs, et il s'assure que le dispositif de contrôle interne est adapté aux missions qui lui sont confiées.

#### **Le Président Exécutif :**

Sous le contrôle de son Président, le Président Exécutif met en place l'organisation qu'il estime être la plus efficiente pour réaliser ses objectifs et pour que le dispositif de contrôle interne soit adapté aux missions qui lui sont confiées.

Il sollicite la programmation de missions auprès de la Direction de l'Audit et du Contrôle Interne de Foncière des Murs.

Il valide le plan annuel des missions de la Direction de l'Audit et du Contrôle Interne, laquelle lui fournit des analyses et des recommandations sur le dispositif de contrôle interne et sur les activités auditées.

#### **Le Comité de Direction de Foncière des Murs :**

Le Directeur Général Délégué examine chaque semaine les résultats, les écarts sur objectifs et les projets de développement, en réunissant :

- le Responsable Contrôle de Gestion ;
- le Responsable Technique ;
- le Responsable Comptable ;

- le Responsable Cessions.

Le Directeur Général Délégué réunit mensuellement les équipes internes de Foncière des Murs, les sociétés supports GFR Property, et les services transverses de Foncières des Régions lors de la réunion « activité ».

#### **Autres réunions de Direction Générale :**

Le Président Exécutif de Foncière des Murs et le Directeur Général Délégué participent au Comité de Direction de Foncière des Régions afin de partager réflexions et informations avec les Dirigeants de Foncière des Régions et de ses autres filiales.

#### **La Direction de l'Audit et du Contrôle Interne :**

Cette direction de Foncière des Régions veille à l'efficacité du dispositif de contrôle interne de Foncière des Murs et de ses filiales.

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 contribue ainsi à son efficacité :

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

Ses missions conduisent la Direction de l'Audit et du Contrôle Interne :

Au titre des audits :

- à mener les missions inscrites au plan annuel d'audit pour s'assurer que le dispositif de contrôle interne en place répond aux attentes du Directeur Général ;
- à veiller à la cohérence des dispositifs de contrôle interne mis en place en France et à l'étranger ;

- à suivre la mise en œuvre des recommandations émises par les auditeurs ;
- à travailler avec les équipes de Foncière des Murs et avec les auditeurs externes.

Au titre des procédures :

- à participer, en France, au processus de validation des procédures dans le cadre du comité ad-hoc ;
- à suivre les plans d'actualisation et d'harmonisation des procédures en France, et à l'étranger.

Au titre du reporting :

- à rapporter semestriellement au Comité d'Audit de Foncière des Murs, et à ceux de ses filiales ;
- à participer aux réunions mensuelles qui présentent successivement les activités puis les résultats de Foncière des Murs et aux réunions similaires tenues dans les filiales ;
- à animer une réunion mensuelle d'audit et de contrôle interne à laquelle participe le Directeur Général de Foncière des Régions, et le Président Exécutif de Foncière des Murs, au cours de la quelle sont validées les recommandations issues des audits.

**Les collaborateurs :**

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

**Le correspondant de contrôle interne :**

Foncière des Murs dispose d'un correspondant de contrôle interne chargé de perfectionner le dispositif de contrôle interne pour les activités spécifiques de Foncière des Murs.

Présents par ailleurs au sein des principales Directions de Foncière des Régions, en France et à l'étranger, les correspondants de contrôle interne sont les relais de la Direction de l'Audit et du Contrôle Interne. Leur rôle est de :

- diffuser une culture de contrôle interne au sein de leur direction en faisant connaître les procédures et en incitant à leur application ;
- être force de proposition en matière d'organisation et de formalisation de processus ;
- proposer des actualisations, voire de nouvelles procédures au Comité de Validation ;

- être des « relais » entre les opérationnels et le management, en faisant appliquer les recommandations des audits internes et externes et les questionnaires d'auto-évaluation ;
- procéder à des tests de conformité sur les processus « cœur de métier » de leur direction et sur les procédures permettant d'atteindre les objectifs annuels et pluriannuels du business plan.

Plus généralement, le dispositif de contrôle interne est soutenu par une culture de contrôle interne dont la Direction de l'Audit et du Contrôle Interne, le Président Exécutif, et le Comité d'Audit sont les promoteurs.



## 4. LE CONTRÔLE INTERNE DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

Le contrôle interne de l'information comptable et financière de Foncière des Murs et de ses filiales est l'un des éléments majeurs du dispositif de contrôle interne. Il vise à assurer :

- La conformité à la réglementation des comptes et des informations comptables et financières ;
- La fiabilité des comptes publiés et des informations communiquées au marché ;
- L'application des instructions fixées par la Direction Générale ;
- La prévention et la détection des fraudes et irrégularités comptables ;
- La préservation des actifs.

**Périmètre**

Dans le cadre de la production des comptes consolidés, le périmètre de contrôle interne comptable et financier de Foncière des Murs s'étend à l'ensemble de ses filiales en France et à l'étranger.

**Acteurs**

**Les organes de gouvernance**

Les règles de gouvernance de Foncière des Murs décrites dans la première partie de ce rapport détaillent les règles de fonctionnement du Conseil de Surveillance et de ses comités spécialisés.

En tant que société consolidante, Foncière des Murs définit et supervise le processus d'élaboration de l'information comptable et financière publiée. L'animation de ce processus, placée sous la responsabilité du Président Exécutif, est assurée par la Direction Comptable.

Deux acteurs sont particulièrement concernés :

**1°/ Le Président Exécutif** de Foncière des Murs est responsable de l'organisation et de la mise en œuvre du contrôle interne comptable et financier, et de la préparation des comptes.

- Il présente semestriellement au Comité d'Audit et des Comptes un projet d'arrêté comptable et un compte rendu d'activité.
- Il présente les comptes sociaux et consolidés (semestriels et annuels) au Comité d'Audit puis au Conseil de Surveillance qui les arrête.
- Il veille à ce que le processus d'élaboration de l'information comptable et financière produise une information fiable et donne en temps utile une image fidèle des résultats et de la situation financière de la Société.
- Il se procure et revoit ainsi toutes les informations qu'il juge utiles, notamment les informations relatives aux options de clôture, aux situations et jugements comptables déterminants, aux changements de méthode comptable, les résultats des travaux des Commissaires aux comptes, ou encore l'explication de la formation du résultat et de la présentation du bilan, de la situation financière et de l'annexe.

**2°/ Le Comité d'Audit**, en tant qu'émanation du Conseil de Surveillance, effectue les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns.

### Production des informations comptables et financières

En France et à l'étranger, la qualité du processus de production des états financiers provient :

- de la formalisation des procédures comptables adaptées aux travaux récurrents, à la clôture et à la consolidation des comptes ;
- des automatismes permettant de mieux cerner le « cut off » des postes du compte de résultat ;
- du manuel de consolidation en adéquation avec les fonctionnalités du logiciel de consolidation ;
- de la validation et l'actualisation des schémas comptables ;

- de la justification des soldes et des rapprochements usuels de validation et de contrôles, en liaison avec les travaux du contrôle de gestion ;
- des revues analytiques qui permettent de valider avec les opérationnels les variations des principaux postes du bilan ;
- de la séparation des tâches nécessitant des pouvoirs d'engagement (pouvoirs bancaires ou autorisation d'engagement de dépenses) de celles relevant d'activités d'enregistrement comptable ;
- de la revue du reporting de consolidation de chacune des filiales, lors de chaque clôture, afin de s'assurer que les principes et méthodes comptables du Groupe sont corrects et homogènes ;
- de la revue des impacts fiscaux et des litiges.

La fiabilité des processus permet aux équipes de Foncière des Murs de se consacrer davantage :

- à la validation des budgets opérationnels et financiers ;
- aux contrôles de cohérence des informations financières ;
- aux provisions pour risques et charges ;
- à l'enregistrement des actifs et passifs à leur juste valeur ;
- aux traitements des opérations de cessions et d'acquisitions ;
- aux contrôles des opérations effectuées dans le cadre des conventions internes.

### Production des comptes consolidés

Dans le cadre de l'établissement des comptes consolidés, la Direction Comptable de Foncière des Murs dispose d'un manuel de consolidation détaillé, et définit des instructions spécifiques à destination de ses filiales étrangères.

Le processus d'élaboration des comptes consolidés est animé et coordonné par la Responsable Comptable. Avec ses équipes, elle établit les comptes, les annexes et le tableau de flux de trésorerie consolidés sous le contrôle du Directeur Général Délégué.

La production des comptes consolidés est effectuée sur un progiciel actualisé régulièrement pour respecter les exigences des normes IFRS et les spécificités des différentes activités opérationnelles et financières de

Foncière des Murs et de ses filiales. Les entités consolidées disposent d'un plan de compte unique. La remontée des données retraitées dans l'outil est organisée sous forme de liasse.

Un prestataire externe, spécialiste des questions techniques liées aux IFRS et à l'outil de consolidation, assiste, si besoin, la Responsable Comptable lors de la préparation des opérations de clôture.

Lors de chaque clôture semestrielle et annuelle, les comptables des différents sous paliers de consolidation reçoivent des instructions détaillées établies par la Responsable Comptable.

Des instructions, diffusées bien avant la date de clôture, informent par ailleurs les différents autres contributeurs des données à transmettre et des dates à respecter.

### Les revues indépendantes

Au sein du service comptable de Foncière des Murs, les écritures comptables enregistrées par les collaborateurs du service font l'objet d'une revue par la Responsable Comptable. Le traitement comptable des opérations complexes et les travaux d'arrêté sont réalisés par la Responsable Comptable.

### Contrôle de la communication des informations financières et comptables

Le Président Exécutif définit la stratégie de communication financière.

Le Président Exécutif prépare l'arrêté des comptes et les transmet au Conseil de Surveillance qui prend aussi connaissance du compte-rendu du Président du Comité d'audit.

Tout communiqué de presse est validé au préalable par le Président Exécutif.

Depuis l'exercice 2010, Foncière des Murs applique les « *best practices recommendations* » de l'EPRA notamment pour présenter les états financiers, harmoniser les indicateurs d'actifs net réévalués et le résultat net récurrent.

La nouvelle présentation du compte de résultat sous format EPRA ne modifie pas les principes de comptabilisation de Foncière des Murs mais apporte une meilleure lisibilité entre les résultats opérationnels de location, d'activités annexes, et les produits de cessions.

Avant l'annonce des résultats semestriels, annuels et des informations trimestrielles, Foncière des Murs s'astreint à une « *quiet period* » de deux semaines pendant laquelle la Société s'abstient de contacter les analystes et les investisseurs.

L'information financière et comptable de Foncière des Murs s'appuie sur les principes généraux et les bonnes pratiques de communication financière telles qu'elles figurent dans le guide « Cadre et Pratiques de Communication Financière » rédigé par l'Observatoire de la Communication Financière sous l'égide de l'AMF.

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

## 5. ÉVOLUTION DU CONTRÔLE INTERNE EN 2011

En 2011, la Direction de l'Audit et du Contrôle Interne veillera plus particulièrement à :

- poursuivre l'actualisation des procédures vis-à-vis des nouveaux logiciels, du développement durable, et des évolutions organisationnelles ;
- mettre en œuvre les recommandations émanant de la Direction de l'Audit et du Contrôle Interne ;
- terminer la mise en œuvre des questionnaires d'auto-évaluation ;
- finaliser les plans d'actions issus de la cartographie des risques.

Le Président du Conseil de Surveillance

Christophe KULLMANN

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

## ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 226-10-1 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE FONCIÈRE DES MURS

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Foncière des Murs et en application des dispositions de l'article L. 226-10-1 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 à l'article L. 226-10-1 du même code, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

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 des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 226-10-1 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 et de gestion des risques 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. 226-10-1 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 et de gestion des risques 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 et de gestion des risques 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 et de gestion des risques 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.

### Conclusion sans observation sur les informations sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques 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. 226-10-1 du Code de commerce.

### Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 226-10-1 du Code de commerce.

Paris et Courbevoie, le 7 mars 2011

## Les Commissaires aux Comptes

GRANT THORNTON

MAZARS

CONSEIL AUDIT  
&SYNTHÈSEMEMBRE FRANÇAIS DE GRANT  
THORNTON INTERNATIONALMEMBRE DU RÉSEAU  
ERNST & YOUNGLaurent Bouby  
AssociéDenis Grison  
AssociéOdile Coulaud  
AssociéeSophie Duval  
Associée

2





# RENSEIGNEMENTS FINANCIERS

INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES	118
COMPTES CONSOLIDÉS	119
ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS	124
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	159
COMPTES SOCIAUX	161
ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX	165
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	182
RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS	184
RÉSOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 4 AVRIL 2011	186
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'ÉMISSION D' ACTIONS ORDINAIRES OU DE VALEURS MOBILIÈRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL SOCIAL AVEC MAINTIEN OU SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION	197
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUGMENTATION DE CAPITAL, RÉSERVÉE AUX SALAIRES ADHÉRENTS D'UN PLAN D'ÉPARGNE ENTREPRISE AVEC SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION	199
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA RÉDUCTION DU CAPITAL PAR ANNULATION D' ACTIONS ACHETÉES	201

# INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES

---

En application de l'article 28 du règlement (CE) n°809/2004 de la Commission, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- les comptes consolidés et les rapports d'audit correspondant figurant aux pages 97 à 142 du document de référence de l'exercice 2009 déposé auprès de l'AMF en date du 1<sup>er</sup> avril 2010 sous le n° D.10-0217,
- les comptes consolidés et les rapports d'audit correspondant figurant aux pages 90 à 140 du document de référence de l'exercice 2008 déposé auprès de l'AMF en date du 30 mars 2009 sous le n° D.09-168.

Ces documents sont disponibles au siège de la société au 30, avenue Kléber - 75116 Paris, ainsi que sur son site ([www.foncièredesmurs.fr](http://www.foncièredesmurs.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. Les comptes du Groupe Foncière des Murs SCA sont consolidés par intégration globale dans le périmètre de consolidation du Groupe Foncière des Régions, maison mère de Foncière des Murs.

## ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE (Format EPRA)

K€	NOTE	Exercice (Net)	
		31-dec-10	31-dec-09
ÉCARTS D'ACQUISITION	3.1.1	0	0
ACTIFS INCORPORELS			
ACTIFS CORPORELS			
Immeubles d'exploitation			
Autres immobilisations corporelles	3.1.1	11	11
Immobilisations en cours			
IMMEUBLES DE PLACEMENT	3.1.1	2 821 272	2 927 763
ACTIFS FINANCIERS	3.2	3 591	97
PARTICIPATIONS DANS LES SOCIÉTÉS ASSOCIÉES	3.3	21 069	
IMPOTS DIFFÉRÉS ACTIFS	3.8.2	907	0
INSTRUMENTS FINANCIERS	3.8.1.7	8 037	138
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>2 854 887</b>	<b>2 928 009</b>
ACTIFS DESTINÉS A ÊTRE CÉDÉS	3.1.1	302 909	62 035
PRÊTS ET CRÉANCES CRÉDIT BAIL			
STOCKS ET EN COURS			
CRÉANCES CLIENTS	3.4	19 180	8 313
CRÉANCES FISCALES	3.4	8 394	3 965
AUTRES CRÉANCES	3.4	8 183	2 183
CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE	3.5	628	622
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	3.6	2 943	7 187
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>		<b>342 237</b>	<b>84 305</b>
<b>TOTAL ACTIFS</b>		<b>3 197 124</b>	<b>3 012 314</b>

3

K€	NOTE	Exercice	Exercice
		31-déc-10	31-déc-09
CAPITAL		225 756	199 784
PRIMES		454 118	456 391
ACTIONS PROPRES		-52	-140
RÉSERVES CONSOLIDÉES		280 885	440 571
RÉSULTAT		260 743	-159 663
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES GROUPE</b>		<b>1 221 450</b>	<b>936 943</b>
INTÉRÊTS MINORITAIRES		-1 913	-1 925
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	3.7	<b>1 219 537</b>	<b>935 018</b>
EMPRUNTS LONG TERME	3.8	1 714 562	1 805 547
INSTRUMENTS FINANCIERS	3.8.1.7	158 653	146 628
IMPÔTS DIFFÉRÉS PASSIFS	3.8.2	38 249	29 876
ENGAGEMENT DE RETRAITE ET AUTRES		38	38
AUTRES DETTES	3.8.3	3 812	4 683
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>1 915 314</b>	<b>1 986 772</b>
DETTES FOURNISSEURS	3.8.3	14 808	18 885
EMPRUNTS COURT TERME	3.8	38 059	46 656
DÉPÔTS DE GARANTIE			
AVANCES & ACOMPTES		15	227
PROVISIONS COURT TERME			
IMPÔT COURANT		282	2
AUTRES DETTES	3.8.3	7 732	24 473
COMPTES DE RÉGULARISATION	3.8.4	1 377	281
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>62 273</b>	<b>90 524</b>
<b>TOTAL PASSIFS</b>		<b>3 197 124</b>	<b>3 012 314</b>

# ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL TOTAL PARTIE 1 AU 31 DÉCEMBRE 2010 (Format EPRA)

Données consolidées (K€)	NOTE	31-dec-10	31-dec-09
<b>REVENUS LOCATIFS</b>	4.1.1.1	<b>203 500</b>	<b>196 805</b>
CHARGES LOCATIVES NON RECUPÉRÉES		-208	-164
CHARGES SUR IMMEUBLES	4.1.1.4	-3 231	-2 990
CHARGES NETTES DES CRÉANCES IRRÉCOUVRABLES		-16	-25
<b>LOYERS NETS</b>		<b>200 045</b>	<b>193 626</b>
REVENUS DE GESTION ET D'ADMINISTRATION		1 285	0
FRAIS LIÉS À L'ACTIVITE		-1 180	-3 110
FRAIS DE STRUCTURE		-7 634	-6 408
FRAIS DE DÉVELOPPEMENT		-425	-38
<b>COÛT DE FONCTIONNEMENT</b>	4.1.2	<b>-7 954</b>	<b>-9 556</b>
REVENUS DES AUTRES ACTIVITÉS		0	
DÉPENSES DES AUTRES ACTIVITÉS		0	
<b>RÉSULTAT DES AUTRES ACTIVITÉS</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
AMORTISSEMENTS DES BIENS D'EXPLOITATION		0	
VARIATION NETTE DES PROVISIONS ET AUTRES		451	-1 788
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>		<b>192 542</b>	<b>182 282</b>
PRODUITS DE CESSIONS DES IMMEUBLES EN STOCK			
VALEUR NETTE DES IMMEUBLES EN STOCK			
<b>RÉSULTAT NET DES IMMEUBLES EN STOCK</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
PRODUITS DES CESSIONS D'ACTIF		89 702	36 290
VALEURS DE SORTIE DES ACTIFS CÉDÉS		-89 863	-40 128
<b>RÉSULTAT DES CESSIONS D'ACTIF</b>	4.2	<b>-161</b>	<b>-3 838</b>
AJUSTEMENT À LA HAUSSE DES VALEURS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT		187 274	6 338
AJUSTEMENT À LA BAISSSE DES VALEURS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT			-206 595
<b>RÉSULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS</b>	4.2	<b>187 274</b>	<b>-200 257</b>
<b>RÉSULTAT DE CESSION DES TITRES</b>	4.2	<b>0</b>	<b>-7 055</b>
<b>RÉSULTAT DES VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>		<b>379 655</b>	<b>-28 868</b>
REVENUS DES SOCIÉTÉS NON CONSOLIDÉES			
COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	4.3	-83 203	-88 254
AJUSTEMENT DE VALEUR DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS, DETTES ET CRÉANCES	4.3	-26 357	-45 426
ACTUALISATION DES DETTES ET CRÉANCES	4.3	-309	-645
VARIATION NETTE DES PROV. FINANCIÈRES ET AUTRES	4.3	-2 787	-2 745
QUOTE-PART DE RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	3.3	2 071	0
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS</b>		<b>269 070</b>	<b>-165 938</b>
IMPÔTS DIFFÉRÉS	4.4	-7 462	4 658
IMPÔTS SUR LES SOCIÉTÉS	4.4	-854	-183
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>260 754</b>	<b>-161 463</b>
INTÉRÊTS MINORITAIRES		11	-1 800
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE - PART DU GROUPE</b>		<b>260 743</b>	<b>-159 663</b>
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE - PART DU GROUPE - PAR ACTION - NON DILUÉ</b>		<b>5.11 €</b>	<b>-3.20 €</b>
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE - PART DU GROUPE - PAR ACTION - DILUÉ</b>		<b>5.11 €</b>	<b>-3.20 €</b>

## ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL TOTAL PARTIE 2 AU 31 DÉCEMBRE 2010

Données consolidées (K€)	NOTE	31-dec-10	31-dec-09
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>260 754</b>	<b>-161 463</b>
Écarts de conversion des activités à l'étranger			
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture			-632
Écart de réévaluation des instruments financiers		-2 121	0
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL (NET D'IMPÔTS)		-2 121	-632
<b>RÉSULTAT GLOBAL TOTAL DE L'EXERCICE</b>		<b>258 633</b>	<b>-162 095</b>
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL ATTRIBUABLE			
Aux propriétaires de la société mère		258 622	-160 156
Aux intérêts minoritaires		11	-1 939
<b>RÉSULTAT GLOBAL TOTAL DE L'EXERCICE</b>		<b>258 633</b>	<b>-162 095</b>

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

K€	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats non distribués	Total Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres
<b>Au 31 décembre 2009</b>	<b>199 784</b>	<b>456 391</b>	<b>-140</b>	<b>280 908</b>	<b>936 943</b>	<b>-1 925</b>	<b>935 018</b>
Augmentation de capital	25 972	70 750			96 722		96 722
Distribution de dividendes		-73 023		2 099	-70 924		-70 924
Résultat Global Total de la période				258 622	258 622	11	258 633
Titres d'autocontrôle			88		88		88
Autres				-1	-1	1	0
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>225 756</b>	<b>454 118</b>	<b>-52</b>	<b>541 628</b>	<b>1 221 450</b>	<b>-1 913</b>	<b>1 219 537</b>

Dividendes versés au cours de l'exercice : 69 924 K€, soit 1,40 € par action

Dividendes préciputaires 2009 et 2010 à verser à l'associé commandité au cours de l'exercice 2011 : 1 000 K€

## TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE AU 31 DÉCEMBRE 2010

	NOTE	31.12.2010	31.12.2009
<b>A - OPÉRATIONS LIÉES À L'ACTIVITÉ</b>			
<b>Résultat net</b>		<b>260 754</b>	<b>-161 463</b>
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		-2 071	
Dotations nettes aux amortissements et provisions		-106	1 576
Gains et pertes résultant des variations de juste valeur			
sur les immeubles de placement	4.1.2	-187 274	200 257
sur les instruments financiers	4.2	26 357	48 857
Autres produits et charges		3 096	523
Plus ou moins-value de cession d'actifs	4.1.2	161	10 893
<b>Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette d'impôt</b>		<b>100 917</b>	<b>100 643</b>
Coût de la dette financière nette	4.2	83 203	88 254
Charge d'impôt	4.3	8 316	-4 475
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette d'impôt</b>		<b>192 436</b>	<b>184 422</b>
Impôts payés		-2 117	-221
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	5	-32 534	18 392
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ</b>		<b>157 785</b>	<b>202 593</b>
<b>B - OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>			
Acquisition d'immobilisations incorporelles, corporelles et de placement			
Acquisition de contrats de crédit-bail		0	0
Immeubles de placement détenus en propre		0	-18 588
Autres acquisitions d'immobilisations corporelles	3.1.3	-37 066	-33 645
Cession d'immobilisations incorporelles, corporelles et de placement	4.2	88 969	35 831
<b>Investissements opérationnels</b>		<b>51 903</b>	<b>-16 402</b>
Acquisition de titres consolidés		0	0
Mouvements sur actions propres		88	149
Variation des dépôts de garantie versés	3.8.3	-1 044	918
Prêts	3.2	-3 455	
Dividendes reçus			
Incidence des variations de périmètre	5	-26 594	478
<b>Investissements financiers</b>		<b>-31 005</b>	<b>1 545</b>
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>20 898</b>	<b>-14 857</b>
<b>C - OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>			
Augmentation de capital	3.7	96 722	
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	3.7	-69 924	-70 924
Dividendes versés aux minoritaires			
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations de capital</b>		<b>26 798</b>	<b>-70 924</b>
Emprunts souscrits pour l'acquisition d'immeubles de placement détenus en propre	3.4.1	5 810 535	5 552 106
Remboursement des dettes financières liées aux contrats de crédit-bail		-605	-943
Remboursement des emprunts liés aux immeubles de placement détenus en propre	3.4.1	-5 903 447	-5 580 789
Intérêts payés	5	-109 815	-85 323
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations de financement</b>		<b>-203 332</b>	<b>-114 949</b>
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>		<b>-176 534</b>	<b>-185 873</b>
<b>VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE</b>		<b>2 149</b>	<b>1 863</b>
TRÉSORERIE NETTE À L'OUVERTURE	3.2	-30 597	-32 460
TRÉSORERIE NETTE À LA CLOTURE	3.2	-28 448	-30 597
VARIATION DE TRÉSORERIE		2 149	1 863

en K€	Ouverture	Variations	Clôture
Trésorerie Brute (a)	7 187	-4 244	2 943
Soldes débiteurs et concours bancaires courants (b)	37 784	-6 393	31 391
Trésorerie Nette (c) = (a)-(b)	-30 597	2 149	-28 448
Endettement brut (d)	1 827 002	-95 777	1 731 225
Amortissement frais de financement (e)	-12 583	2 587	-9 996
Endettement financier net (d)-(c)+(e)	1 845 016	-95 339	1 749 677

# ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

## 1 ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

### 1.1 AUGMENTATION DE CAPITAL

Le 2 novembre 2010, Foncière des Murs a procédé à une augmentation de capital pour un montant brut de 97,4 M€ (96,7 M€ nets de frais). A cette occasion, 6 492 967 actions nouvelles ont été émises.

Cette augmentation de capital a eu pour principal objet le financement des opérations de développement. Elle a également permis de renforcer la flexibilité financière de la société.

### 1.2 ACQUISITIONS D'ACTIFS

#### 1.2.1 ACQUISITION D'UN PORTEFEUILLE D'ACTIFS ACCOR EN PARTENARIAT AVEC PRÉDICA

En 2010, Foncière des Murs a signé un protocole, en partenariat avec Prédica, portant sur l'acquisition d'un portefeuille de 49 hôtels ACCOR en France, Belgique et Allemagne, pour un investissement global de 378 M€. La quote-part de Foncière des Murs dans cette opération est de 19,9%. Au 31 décembre 2010, 42 actifs ont été acquis pour un montant de 232 M€.

#### 1.2.2 RACHAT DES 10% ENCORE DÉTENUS PAR PIERRE & VACANCES DANS LES SOCIÉTÉS SUNPARKS

Foncière des Murs a racheté le 24 septembre les 10% d'actions encore détenus par Pierre & Vacances dans Sunparks de Haan et Sunparks Oostduinkerke pour 7,6 M€.

Ce rachat est sans impact sur les comptes consolidés car la sous-consolidation des activités belges du sous-groupe Sunparks était prise en compte à 100% dans la consolidation FDM.

#### 1.2.3 ACQUISITION DE 3 ACTIFS QUICK

Le 24 septembre, Foncière des Murs a acquis 3 actifs Quick à Manosque, Varennes-sur-Seine et Andrézieux-Bouthéon pour un montant de 5,4 M€ droits inclus, au taux de 7,3%.

#### 1.2.4 RACHAT D'EXTENSIONS DE MAISONS DE RETRAITE ET RENÉGOCIATION DE BAUX AVEC KORIAN

Le 22 décembre 2010, Foncière des Murs a financé 19,1 M€ d'extensions de maisons de retraite Korian (6 actifs), en échange de la signature de 11 nouveaux baux d'une durée de 12 ans à effet du 22/12/2010.

#### 1.2.5 SIGNATURE D'UN PROTOCOLE POUR L'ACQUISITION DE 19 HÔTELS B&B

En juillet 2010, Foncière des murs a signé un protocole portant sur l'acquisition de 19 hôtels B&B situés en France et en Allemagne. L'investissement total s'élèvera à près de 85 M€. Pour l'hôtel situé en France à Paris Porte des Lilas, Foncière des Murs a signé une promesse de VEFA (vente en l'état futur d'achèvement) d'un montant de 20 M€. Les 18 actifs allemands seront acquis au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2011.

### 1.3 CESSIONS D'ACTIFS

#### 1.3.1 CESSION DE NEUF ACTIFS ACCOR ET D'UN ACTIF KORIAN

Foncière des Murs a cédé les murs de neuf hôtels exploités par Accor pour un montant de 88,4 M€. Il s'agit des actifs : Ibis Montpellier Centre Comédie, Ibis Lille Centre Gare, Etap Courbevoie, Ibis Nantes, Mercure Ile de Nantes, Mercure Rennes Pré-Botté, Mercure Rouen Centre, Mercure Porte de Versailles et Ibis Courbevoie.

Foncière des Murs a cédé la maison de retraite Les Roches, exploitée par Korian, pour un montant de 1,3 M€ en décembre 2010.



Ces cessions ont été réalisées à une valeur supérieure à la valeur retenue dans les comptes au 31 décembre 2009, hors frais des cessions.

### 1.3.2 ACTIFS SOUS PROTOCOLE

Au cours de l'exercice 2010, Foncière des Murs a négocié la cession de quatorze hôtels exploités par Accor, d'un restaurant exploité par Courtepaille et d'une maison de retraite exploitée par Korian, pour un montant total de 113,6 M€, en ligne avec les dernières valeurs d'expertises.

### 1.4 RENÉGOCIATION DE COUVERTURE

Au cours de l'exercice 2010, Foncière des Murs a procédé à la renégociation de plusieurs couvertures, en contrepartie du versement d'une soulte nette de 24,4 M€.

### 1.5 RACHAT DE DETTE VERONE

Une banque a racheté auprès d'une autre banque une quote-part de la dette Vérone (69 M€ avant décote) pour une valeur décotée de l'ordre de 15%. Dans ce cadre, Foncière des Murs et la banque acheteuse ont conclu un contrat d'apporteur d'affaires qui répartit la décote en deux parties :

- un montant fixe qui sera versé lors du remboursement de la dette (prévu en 2014) pour 6,5 M€,
- un montant variable qui sera fonction de l'évolution des taux et de la durée du portage.

### 1.6 ÉVÉNEMENTS SUBSEQUENTS À LA CLOTURE DE LA PÉRIODE

Foncière des Murs a négocié la cession, au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2011, d'une maison de retraite exploitée par Korian, pour un montant de 7,4 M€.

En février 2011, Foncière des Murs a signé avec Louvre Hôtels, en partenariat avec Prédica, un protocole d'acquisition d'un portefeuille de 33 murs d'hôtels exploités sous l'enseigne Campanile. Cette opération, d'un montant de 173 M€ (travaux inclus) est portée à hauteur de 80% par Prédica et 20% par Foncière des Murs. Elle sera finalisée au 2<sup>ème</sup> trimestre 2011.

## 2 PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

### 2.1 PRINCIPES GÉNÉRAUX – RÉFÉRENTIEL COMPTABLE

Les comptes consolidés au 31 décembre 2010 du groupe Foncière des Murs sont établis en conformité avec les normes et interprétations comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date d'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 9 février 2011.

L'application du référentiel IFRS de l'IASB n'aurait pas conduit à des divergences significatives sur les comptes consolidés de Foncière des Murs.

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 31 décembre 2010 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2009, à l'exception :

- des nouvelles normes et amendements aux normes d'application obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2010, qui n'ont pas d'effet significatif sur les comptes du groupe :
- L'ensemble des normes amendées dans le cadre de l'amélioration des IFRS publié en Avril 2009 par l'IASB, sans impact sur les comptes,
- Amendement IAS 39, « éléments éligibles à la couverture », sans impact sur les comptes,
- Amendement IFRS 2 relatifs aux transactions cash-settled intra-groupe, sans impact sur les comptes,
- Amendement IFRS 5 sur les cessions partielles de titres, sans impact sur les comptes,
- IFRIC 12, « Concessions de services publics », sans impact sur les comptes,
- IFRIC 15 « Accords de construction immobilières », sans impact sur les comptes,
- IFRIC 16 « Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger », sans impact sur les comptes,
- IFRIC 17 « Distribution en nature aux actionnaires », sans impact sur les comptes,

- IFRIC 18, « Transferts d'actifs de la part de clients », sans impact sur les comptes,
- IFRS 3 révisée sur les regroupements d'entreprises suite au projet « Business Combination phase II », sans impact sur les comptes,
- IAS 27 révisée sur la consolidation des filiales suite au projet « Business Combination phase II », sans impact sur les comptes.

Par ailleurs, le groupe Foncière des Murs n'a pas appliqué de façon anticipée les dernières normes et interprétations publiées dont l'application ne sera obligatoire qu'au titre des exercices ouverts postérieurement au 1<sup>er</sup> janvier 2010. Il s'agit des normes et interprétations :

- L'ensemble des normes amendées dans le cadre de l'amélioration des IFRS publié en Mai 2010 par l'IASB (non encore adoptée par l'Union européenne)
- Amendement IAS 32 relatif au classement des droits de souscription émis, obligatoire à partir du 1<sup>er</sup> février 2010
- IAS 24 révisée, relative aux informations à fournir au titre des transactions avec parties liées, obligatoire à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011, non encore adoptée par l'Union européenne
- IFRS 9, « instruments financiers », obligatoire à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2013
- Amendements IFRIC 14, « paiements d'avance dans le cadre d'une exigence de financement minimal », obligatoire à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011, non encore adoptée par l'Union européenne
- IFRIC 19, « extinction de dettes financières avec des instruments de capitaux propres », obligatoire à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2010, non encore adoptée par l'Union européenne.

## 2.2 PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS (NORME IAS 8)

Le groupe Foncière des Murs applique les recommandations de l'EPRA pour la présentation des états financiers consolidés au 31 décembre 2010. L'application de ces recommandations entraîne un certain nombre de reclassement d'éléments des états financiers. Conformément à la norme IAS 8, le groupe a présenté un bilan (« tableau de la situation financière ») et un compte de résultat (« Etat du résultat global ») pour l'exercice comparatif.

Les éléments majeurs dans la modification de la présentation du bilan sont les suivants :

- les prêts et autres actifs financiers sont regroupés sur une ligne intitulée actifs financiers,
- les autres créances sont ventilées en créances fiscales et autres créances,
- les autres dettes sont ventilées en impôt courant et autres dettes.

Les éléments majeurs dans la modification de la présentation du compte de résultat sont les suivants :

- les frais généraux (autres achats et charges externes / impôts et taxes / charges de personnel) sont ventilés essentiellement en charges sur immeubles et en coût de fonctionnement (principalement en frais liés à l'activité et frais de structure),
- les autres produits et charges opérationnels publiés en 2009 et présentés après le résultat opérationnel courant sont reclassés dans les charges et produits opérationnels courants.

Les principaux impacts de reclassement sont présentés en paragraphe 9.

## 2.3 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 sociétés contrôlées conjointement sont consolidées par la méthode de mise en équivalence.

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.

## 2.4 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 (paragraphe 2.6.1)
- l'évaluation à la juste valeur des instruments financiers (paragraphe 2.6.9)
- 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).

## 2.5 SEGMENTS OPÉRATIONNELS

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

- Hôtellerie
- Restauration
- Santé
- Loisirs

Ces segments sont suivis opérationnellement par le Management de la société.

## 2.6 RÈGLES ET MÉTHODES D'ÉVALUATION APPLIQUÉES PAR FONCIÈRE DES MURS POUR LES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN ET DU COMPTE DE RÉSULTAT

### 2.6.1 IMMEUBLES DE PLACEMENT

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

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

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

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

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

- Recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF),
- Directives du rapport COB du 3 février 2000 sur l'expertise immobilière (« 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).

Les actifs sont estimés en valeur hors droits et/ou droits compris, et les loyers en valeur de marché. Ils sont enregistrés dans les comptes à leur valeur hors-droits.

#### *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.

Foncière des Murs, adhérente de la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières, applique les recommandations du Code de déontologie des sociétés SIIC sur la rotation des experts : la rotation est effective tous les 3 à 5 ans en fonction des spécificités des portefeuilles. La décision de réaliser une expertise complète est de la responsabilité des experts immobiliers. En règle générale, celle-ci est réalisée lors d'une première évaluation, à l'entrée de l'actif en portefeuille ou à l'occasion de la rotation des experts et lors de la réalisation de programmes de travaux qui nécessitent une revue détaillée des actifs.

## Valorisation des maisons de retraite

Les maisons de retraite sont évaluées par capitalisation du revenu locatif qu'elles sont susceptibles de générer, ainsi que par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur la durée résiduelle du bail.

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 hôtels

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

- la valorisation des projections de cash flow a été faite majoritairement sur 10 années,
- les cash flow sont déterminés en fonction des loyers, eux-mêmes fonction du chiffre d'affaires des hôtels, et les investissements directs du Groupe Foncière des Murs sont déduits du cash flow,
- les loyers sont calculés en appliquant un taux fixe au chiffre d'affaires des hôtels. Les taux varient en fonction de l'enseigne et de la localisation de l'actif,
- les taux d'actualisation et de capitalisation appliqués ont été définis par marque et par type de ville,
- les expertises ont été réalisées par BNP Real Estate et Jones Lang La Salle pour les actifs détenus en France et par DTZ Wissinger 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 la durée résiduelle du bail.

Les taux d'actualisation sont estimés en tenant compte de la prime de risque d'illiquidité propre de chaque immeuble, en fonction de sa situation et de ses caractéristiques ainsi que de sa situation locale propre.

La valeur résiduelle est établie à la fin de la durée résiduelle du bail et actualisée à la date d'expertise.

Les expertises sont réalisées par DTZ Winsinger, 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 10 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 la durée résiduelle du bail.

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) et par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur la durée résiduelle du bail.

Les expertises sont réalisées par DTZ Eurexi et Jones Lang La Salle, 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.

## 2.6.2 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'actif, il 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 immédiate 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.

## 2.6.3 CRÉANCES

Les créances comprennent uniquement 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.

## 2.6.4 ACTIFS FINANCIERS

### A – Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers sont constitués des participations dans des fonds de placement ne satisfaisant pas aux critères de classement en tant qu'équivalent de trésorerie.

Ces titres sont comptabilisés lors de leur acquisition à leur coût d'acquisition majoré des coûts de transaction. Ils sont ensuite évalués à leur juste valeur en compte de résultat à la date de clôture. La juste valeur est appréhendée à partir des techniques d'évaluation reconnues (références à des transactions récentes, actualisation des cash flows futurs...). Certains titres dont la juste valeur ne peut pas être évaluée de manière fiable sont évalués au coût d'acquisition.

Les dividendes perçus sont enregistrés lorsqu'ils ont été votés. Les intérêts sont enregistrés en résultat sur la base d'un taux d'intérêt effectif.

### B – Prêts

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.

### C – TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les disponibilités, les dépôts à court terme et les SICAV monétaires.

## 2.6.5 PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES

Conformément à la norme IAS 28, une entreprise associée est une entité dans laquelle la société a une

influence notable sur les politiques financières et opérationnelles, sans en avoir le contrôle.

Les investissements dans les entreprises associées sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence. Selon cette méthode, la participation du groupe dans l'entreprise associée est initialement comptabilisée au coût augmenté ou diminué des changements, postérieurs à l'acquisition, dans la quote-part d'actif net de l'entreprise associée. L'écart d'acquisition lié à une entreprise associée est inclus, s'il n'est pas déprécié, dans la valeur comptable de la participation. La quote-part de résultat de la période est présentée dans la ligne « Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence ».

Les états financiers des entreprises associées sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère et des corrections sont apportées, le cas échéant, pour homogénéiser les méthodes comptables avec celles de Foncière des Murs.

## 2.6.6 ACTIONS D'AUTOCONTRÔLE

Les actions de la société mère détenues par elle-même sont comptabilisées en réduction des capitaux propres.

## 2.6.7 PROVISIONS

Les provisions pour risques et charges, notamment lors de litiges de nature fiscale, peuvent faire l'objet d'une évaluation par un prestataire externe à la société.

## 2.6.8 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 Emprunts à court terme portant intérêts.

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

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.

## 2.6.9 INSTRUMENTS DÉRIVÉS ET INSTRUMENTS DE COUVERTURE

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

L'évaluation de la juste valeur de l'ensemble des instruments financiers détenus par le groupe est basée sur des données observables sur le marché (niveau 2).

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. Cette valorisation est réalisée par un prestataire extérieur.

## 2.6.10 IMPÔTS EXIGIBLES ET IMPÔTS DIFFÉRÉS (Y COMPRIS EXIT TAX)

### A – Régime fiscal SIIC (sociétés françaises)

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit de 19% 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.

Dans le cas où une société française prévoit d'opter directement ou indirectement pour le régime SIIC dans

un avenir proche, une dérogation au régime de droit commun est réalisée via l'anticipation du taux réduit (taux de l'Exit Tax) dans l'évaluation des impôts différés.

## 2.6.11 REVENUS LOCATIFS

Les revenus locatifs consolidés comprennent essentiellement les revenus liés aux activités suivantes :

- les recettes locatives des hôtels,
- les recettes locatives des restaurants,
- les recettes locatives des maisons de retraite,
- les recettes locatives de l'activité loisirs.

Le quittancement est trimestriel d'avance ou à terme échu.

Les revenus locatifs de l'exercice correspondent au quittancement des loyers sur la période. Pour les hôtels gérés par le groupe Accor, ce quittancement est calculé en pourcentage du chiffre d'affaires de l'exercice précédent. La régularisation comptable visant à prendre en compte le chiffre d'affaires de l'exercice est réalisée en fin d'année.

Les revenus locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée des baux en cours. Les éventuels avantages octroyés aux locataires (franchises de loyer, paliers, travaux) font l'objet d'un étalement linéaire sur la durée du contrat de location.

## 2.6.12 LES CONTRATS DE LOCATION

Le Groupe Foncière des Murs utilise des actifs mis à sa disposition ou met des actifs à disposition en vertu des contrats de location.

Ces contrats de location font l'objet d'une analyse au regard des situations décrites et indicateurs fournis dans la norme IAS 17 afin de déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de contrats de location-financement.

Les contrats de location-financement sont des contrats qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif considéré au preneur.

### A – Côté preneur

Lors de la comptabilisation initiale, les actifs utilisés dans le cadre de contrats de location-financement sont comptabilisés en immobilisations corporelles avec pour contrepartie une dette financière. L'actif est comptabilisé à la juste valeur de l'actif loué à la date de commencement du contrat ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux.

## B – Côté bailleur

Les contrats de locations signés par le Groupe Foncière des Murs avec ses clients sont des contrats de location simple. Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire pour les maisons de retraite, les restaurants et les activités de loisirs et en fonction du chiffre d'affaires réalisé pour l'activité hôtelière.

### 2.6.13 IFRS 7 – TABLE DE CORRESPONDANCE

Risque de crédit	§. 2.6.14
Risque de marché	§. 2.6.14
Risque de liquidité	§. 2.6.14
Sensibilité aux frais financiers	§. 3.8.1.7
Covenants	§. 3.8.1.8

### 2.6.14 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

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

- **Les risques de marché**

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

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

- **Le risque de contrepartie**

Bénéficiant d'un portefeuille de clients de premier rang, Foncière des Murs n'est pas exposé à des risques significatifs.

Par ailleurs, les instruments dérivés ne sont également négociés qu'avec des contreparties de premier rang.

- **Le risque de change**

Ne réalisant aucune transaction en devises étrangères, Foncière des Murs n'est pas soumis au risque de change.

- **Le risque de liquidité**

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées.

- **Le risque de concentration de crédit**

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

- **Le risque de taux d'intérêt**

Emprunteur à taux variable, Foncière des Murs est soumis au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps. L'exposition à ce risque est limitée par une pratique de couverture (swaps, caps et floors).

L'acquisition des actifs est généralement financée par de la dette, majoritairement à taux variable. La politique suivie en matière de gestion du risque de taux consiste à couvrir systématiquement la dette à taux variable dès sa mise en place afin de sécuriser les flux financiers. La dette variable est couverte en principe sur la durée prévisionnelle de détention des actifs, durée au moins supérieure à sa maturité.

Les actifs immobiliers ne peuvent être cédés avant l'extinction de la dette associée. En cas de cession, la dette fait l'objet d'un remboursement anticipé. La politique de couverture est flexible pour éviter tout risque de sur-couverture en cas de cession d'actifs.



## 3 NOTES RELATIVES AU BILAN CONSOLIDÉ

### 3.1 PATRIMOINE IMMOBILIER

#### 3.1.1 TABLEAU DE MOUVEMENT DU PATRIMOINE IMMOBILIER

Patrimoine en K€	31-déc.-09	Augmentation	Cession	Variation Juste valeur	Transferts	31-déc.-10
<b>Écarts d'acquisition</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Actifs incorporels</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Actifs corporels</b>	<b>11</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>11</b>
Immeubles d'exploitation	0	0	0	0	0	0
Autres immobilisations corporelles	11	0	0	0	0	11
Immobilisations en-cours	0	0	0	0	0	0
<b>Immeubles de placement</b>	<b>2 927 763</b>	<b>36 239</b>	<b>-27 095</b>	<b>168 172</b>	<b>-283 807</b>	<b>2 821 272</b>
<b>Actifs destinés à être cédés</b>	<b>62 035</b>	<b>0</b>	<b>-62 035</b>	<b>19 102</b>	<b>283 807</b>	<b>302 909</b>
<b>PATRIMOINE</b>	<b>2 989 809</b>	<b>36 239</b>	<b>-89 130</b>	<b>187 274</b>	<b>0</b>	<b>3 124 192</b>

#### 3.1.2 ÉCARTS D'ACQUISITION

Ils sont composés d'un écart d'acquisition constaté lors de l'acquisition des actifs Sunparks. Cet écart d'acquisition a été déprécié en totalité au cours des exercices précédents.

#### 3.1.3 IMMEUBLES DE PLACEMENT ET ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS

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

- L'augmentation de valeur des immeubles de 187 274 K€, détaillée comme suit, par segment opérationnel :
 

- hôtellerie	+ 115 236 K€
- restauration	+ 22 194 K€
- loisirs	+ 31 922 K€
- santé	+ 17 922 K€
- L'augmentation des travaux réalisés sur les actifs pour un montant de 11 810 K€,
- Les acquisitions réalisées au cours de l'exercice, détaillées comme suit :
  - acquisition de 3 actifs Quick pour 5 365 K€,
  - rachat d'extensions réalisées par Korian dans 6 maisons de retraite pour 19 064 K€,

- Les cessions réalisées au cours de l'exercice dont :

- la cession des 5 actifs Accor comptabilisés en actifs non courants disponibles à la vente et valorisés pour 62 035 K€ au 31 décembre 2009,
- la cession de 4 actifs Accor autorisée par le Conseil de surveillance du 17 novembre 2010 pour 25 654 K€,
- la cession d'un actif Korian pour 1 270 K€,
- la cession partielle du terrain du Quick Villejuif pour 171 K€.

#### 3.1.4 ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS

Les actifs destinés à être cédés correspondent à 16 actifs sous protocole, valorisés à la valeur de promesse, pour un montant de 113 600 K€ et à 7 actifs dont la cession a été autorisée par le Conseil de Surveillance pour un montant de 189 309 K€.

### 3.2 ACTIFS FINANCIERS

Les actifs financiers sont constitués des prêts subordonnés aux sociétés mises en équivalence pour 3 453 K€, de prêts au personnel pour 42 K€ et d'autres actifs financiers pour 96 K€.

Les participations détenues dans les sociétés luxembourgeoises B&B Invest Lux 1, 2 et 3 sont évaluées à leur coût historique (39 K€).

### 3.3 PARTICIPATIONS DANS LES SOCIÉTÉS ASSOCIÉES

Les participations dans des sociétés associées s'élèvent à 21 069 K€ au 31 décembre 2010.

La quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence s'élève à 2 071 K€.

Les holdings OPCI IRIS INVEST 2010 et IRIS HOLDING France ont été constituées en 2010 pour acquérir un

portefeuille de 49 hôtels Accor en France, Belgique et Allemagne.

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

#### 3.3.1 RÉCAPITULATIF DU CONTRIBUTIF DES SOCIÉTÉS ASSOCIÉES

Sociétés	Pourcentage de détention	Valeur 31/12/2010	Valeur 31/12/2009	en K€
				Variations
IRIS HOLDING France	19,90%	308	0	308
OPCI IRIS INVEST 2010	19,90%	20 761	0	20 761
<b>TOTAL</b>		<b>21 069</b>	<b>0</b>	<b>21 069</b>

#### 3.3.2 RÉPARTITION DE L'ACTIONNARIAT AU 31 DÉCEMBRE 2010

	IRIS Holding France	OPCI IRIS INVEST 2010
<b>Groupe Foncière des Murs</b>		
Foncière des Murs	19,9%	19,9%
<b>Tiers Hors Groupe</b>		
PREDICA	80,1%	80,1%

#### 3.3.3 INFORMATIONS FINANCIÈRES

K€	Date de clôture des comptes	Total Bilan	Total des actifs non courants	Dont Immeubles de placement	Total des dettes	Dont dettes financières	Chiffres d'affaires	Résultat net consolidé
IRIS Holding France	31/12/2010	128 102	124 950	118 664	126 539	90 247	186	-2 286
OPCI IRIS INVEST 2010	31/12/2010	158 126	124 082	124 082	53 798	50 282	599	12 691

### 3.4 CRÉANCES CLIENTS ET AUTRES CRÉANCES

K€	31-déc.-10	31-déc.-09
Créances clients	19 180	8 313
<b>TOTAL BRUT</b>	<b>19 180</b>	<b>8 313</b>
Dépréciation de créances	0	0
<b>TOTAL NET CRÉANCES CLIENTS</b>	<b>19 180</b>	<b>8 313</b>
<b>TOTAL CRÉANCES FISCALES</b>	<b>8 394</b>	<b>3 965</b>
Autres créances	9 698	3 804
<b>TOTAL BRUT</b>	<b>9 698</b>	<b>3 804</b>
Dépréciation de créances	-1 515	-1 621
<b>TOTAL NET AUTRES CRÉANCES</b>	<b>8 183</b>	<b>2 183</b>

Les créances clients comprennent principalement :

- le quittance à terme échu des maisons de retraite 7 026 K€
- la régularisation de loyers Accor 2010 à établir 8 410 K€
- les prestations facturées aux sociétés mises en équivalence 1 409 K€
- le quittance d'avance du loyer Club Med Da Balaia 952 K€.

Aucune provision pour dépréciation des créances clients n'est à constater ; il n'y a pas de risque d'irrecouvrabilité des créances clients.

Les créances fiscales s'élèvent à 8 394 K€ et sont essentiellement constituées de TVA.

Au 31 décembre 2010, les autres créances s'élèvent à 8 183 K€ contre 2 183 K€ à fin 2009.

Elles sont principalement constituées :

- du compte courant vis-à-vis d'une société mise en équivalence pour 6 165 K€,
- de la créance liée à la cession du fonds H1 pour 3 030 K€, provisionnée à hauteur de 50%.

### 3.5 CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE

Les charges constatées d'avance s'élèvent à 628 K€. Il s'agit principalement des charges d'assurance dommage ouvrage.

### 3.6 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie brute s'élève à 2 943 K€ dont 2 745 K€ de disponibilités et 198 K€ de valeurs mobilières de placement.

K€	31-déc.-10	31-déc.-09
Titres monétaires disponibles à la vente	198	314
Disponibilités bancaires	2 712	6 855
Autres	33	18
<b>TOTAL</b>	<b>2 943</b>	<b>7 187</b>

## 3.7 CAPITAUX PROPRES

Au cours de l'exercice, le capital social et la prime d'émission ont évolué suite à la réalisation d'une augmentation de capital en numéraire de 96 722 K€ (nette de frais), entraînant la création de 6 492 967 actions nouvelles.

L'Assemblée Générale du 8 avril 2010 a approuvé la distribution d'un dividende global de 69 924 K€, soit un dividende de 1,40 € par action.

Les dividendes préciputaires 2009 et 2010, à verser à l'associé commandité au cours de l'exercice 2011, s'élèvent à 1 000 K€.

Au 31 décembre 2010, le capital social est composé de 56 438 939 actions, toutes de même catégorie, au nominal de 4 euros soit 225 756 K€.

Au 31 décembre 2010, le capital est composé comme suit :

- nombre d'actions autorisées : 56 438 939
- nombre d'actions émises et entièrement libérées : 56 438 939
- nombre d'actions émises et non entièrement libérées : 0
- valeur nominale des actions : 4,00 €
- Les actions sont de même catégorie
- Aucune restriction à la distribution de dividendes
- actions détenues par la société ou ses filiales : 1 000

Le rapprochement entre le nombre d'actions à l'ouverture et le nombre d'actions à la clôture figure au paragraphe 7.1.

Foncière des Murs est soumise aux obligations du régime SIIC.

### 3.8 ÉTAT DES DETTES AU 31 DÉCEMBRE 2010

en K€	31-déc.-09	Augmentation	Diminution	31-déc.-10
Accor 2	197 070		3 099	193 971
Courtepaille	74 636		1 172	73 464
Accor 1	8 621		262	8 359
Bergame	353 675	3 690	48 000	309 365
Vérone	1 167 251	2 820	46 890	1 123 181
BSH	–			–
<b>Total dette bancaire</b>	<b>1 801 253</b>	<b>6 510</b>	<b>99 423</b>	<b>1 708 340</b>
Crédit-bail	22 015		605	21 410
<b>Total dette bancaire et CBI</b>	<b>1 823 268</b>	<b>6 510</b>	<b>100 028</b>	<b>1 729 750</b>
Etalement des frais de mise en place des emprunts bancaires	- 12 583	- 147	- 2 734	- 9 996
Banques créditrices	37 784		6 392	31 392
ICNE	3 734	1 475	3 734	1 475
Autres	–			–
<b>TOTAL Emprunts (LT/CT)</b>	<b>1 852 203</b>	<b>7 838</b>	<b>107 420</b>	<b>1 752 621</b>
<b>dont Long Terme</b>	<b>1 805 547</b>			<b>1 714 562</b>
<b>dont Court Terme</b>	<b>46 656</b>			<b>38 059</b>

Note : la variation des emprunts auprès des établissements de crédit est présentée nette des tirages de ligne de crédit, soit :

- augmentation brute : 5 810 535 K€
- diminution brute : 5 903 448 K€

#### Dettes bancaires

Le solde des emprunts bancaires s'élève à 1 708 340 K€ au 31 décembre 2010. Les variations de l'exercice s'expliquent principalement par :

- le remboursement de l'emprunt Bergame à hauteur de 44 310 K€,
- le remboursement de l'emprunt Vérone pour 44 070 K€, principalement suite aux cessions intervenues en 2010,
- l'amortissement contractuel des lignes Accor 1, Accor 2 et Courtepaille pour 4 533 K€.

Principales caractéristiques des dettes financières du Groupe Foncière des Murs au 31 décembre 2010

- Taux moyen au 31 décembre 2010 : 4,43% (contre 4,57% en 2009)
- Maturité moyenne : 3,4 ans (contre 4,4 ans en 2009).

#### Crédit-bail immobilier

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

La diminution des dettes s'explique par l'amortissement contractuel des crédits-baux.

Le montant dû au mark to market des encours de crédit bail à taux fixe et à l'indexation des valeurs résiduelles du contrat Accor est de - 2 944 K€.

## 3.8.1 ÉTAT DES DETTES FINANCIÈRES

### 3.8.1.1 CARACTÉRISTIQUES DES EMPRUNTS CONTRACTÉS PAR FONCIÈRE DES MURS

Intitulés	Taux	Date de mise en place	Nominal initial (M€)	Echéance	CRD / Tirage au 31/12/2010 Montant en K€	Clauses actionnariat (contrôle)	Sûretés principales	Ratios
Refinancement CBI Accor + Financement Jardiland	Variable (Euribor)	3/7/2007	1 175	30/6/2014	1 123 181	FdR (+ Contrôle FdM sur Otello)	Hypothèques	LTV consolidé FdM ≤ 70% (≤ 65% à/c 31/12/12 inclus) LTV Périmètre ≤ 75% ICR ≤ 1,65
Financement des acquisitions Quick et Chiche/GDS + releverage du portefeuille Korian	Variable (Euribor)	27/9/2007	500	27/9/2014	309 365	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
Financement Accor 2	Variable (Euribor)	30/5/2006	277	30/5/2013	193 971	FdR	Hypothèques	LTV consolidé FdM ≤ 70% (≤ 65% à/c du 31/12/11 inclus) ICR consolidé FdM > 2 LTV Périmètre ≤ 75%
Financement d'acquisition des actifs Courtépaille	Variable (Euribor)	16/10/2006	78	16/10/2013	73 464	FdR	Hypothèques	LTV Conso ≤ 70% (≤ 65% à/c du 31/12/11 inclus) LTV Portefeuille ≤ 70% ICR ≤ 2
Dettes de crédit-bail	Fixe / Variable	NA	NA	Echelonnées jusqu'en 2017	21 410	Néant	Cession Dailly loyers	Néant
Autres dettes					8 359			
<b>Total Emprunts portant intérêts</b>					<b>1 729 750</b>			

Définitions des covenants bancaires :

- LTV (Loan to Value) : Dette nette/Valeur de marché des actifs
- ICR (Interest coverage ratio) : Excédent brut d'exploitation/Résultat financier cash

### 3.8.1.2 TAUX D'INTÉRÊT EFFECTIF

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

- TEG « Vérone » (Refinancement CBI Accor + Financement Actifs Jardiland) : 4,86%
- TEG « Bergame » (Refinancement Korian + Financement Actifs Quick) : 4,76%
- TEG Accor 2 : 4,67%

### 3.8.1.3 VENTILATION SELON LA DURÉE RESTANT À COURIR DES DETTES FINANCIÈRES

en K€	Encours au 31/12/2010	Remboursements à moins d'un an	Encours au 31/12/2011	Remboursements de 1 à 5 ans	Encours au 31/12/2015	Remboursements à plus de 5 ans
<b>Dettes Financières à LT à taux fixe</b>						
Emprunts à terme aux établissements de crédit	21 410	638	20 772	2 910	17 862	17 862
Emprunts à la clientèle						
Dettes représentées par des titres						
<b>Total</b>	<b>21 410</b>	<b>638</b>	<b>20 772</b>	<b>2 910</b>	<b>17 862</b>	<b>17 862</b>
<b>Dettes Financières à LT à taux variable</b>						
Emprunts à terme aux établissements de crédit	1 708 340	4 555	1 703 785	1 703 785	-	-
Emprunts à la clientèle						
Dettes représentées par des titres						
<b>Total</b>	<b>1 708 340</b>	<b>4 555</b>	<b>1 703 785</b>	<b>1 703 785</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### 3.8.1.4 RELATION DE COUVERTURE – IMPACT SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS (en K€)

<b>Instruments financiers – NET – au 31 décembre 2009</b>	<b>-146 489</b>
Montant stocké en capitaux propres au titre de la période	0
Montant enregistré en résultat au titre de la couverture de flux de la période	-9 982
Commission de rachat de dette	5 855
Retraitement primes s/option et soultes s/swap	0
<b>Instruments financiers – NET – au 31 décembre 2010</b>	<b>-150 616</b>
dont	
Instruments financiers – ACTIF – au 31 décembre 2010	8 037
Instruments financiers – PASSIF – au 31 décembre 2010	-158 653

La variation négative de juste valeur des actifs et passifs financier figurant au compte de résultat pour -26 357 K€ comprend :

- le montant enregistré en résultat au titre de la couverture de flux de l'exercice pour -9 982 K€,
- le reprise du stock d'instruments financiers en réserves consolidées pour 2 121 K€,
- les soultes liées à la rupture d'instruments de couverture pour -24 351 K€

- la commission de rachat de la dette Vérone par une nouvelle banque pour 5 855 K€.

En 2010, une banque a racheté auprès d'une autre banque une quote-part de la dette Vérone (69 M€ avant décote) pour une valeur décotée de l'ordre de 15%. Dans ce cadre, Foncière des Murs et la banque acheteuse ont conclu un contrat d'apporteur d'affaires qui répartit la décote en deux parties :

- un montant fixe qui sera versé lors du remboursement de la dette (prévu en 2014) pour 6 500 K€,
- un montant variable qui sera fonction de l'évolution des taux et de la durée du portage.

La commission fixe à recevoir lors du remboursement de la dette constitue un actif financier, comptabilisé en Instruments financiers à l'actif, en contrepartie d'un produit financier pour 5 855 K€ après actualisation à un taux de 3%.

La rémunération variable est assimilée à un dérivé dont la juste valeur a été estimée à une valeur nulle au 31 décembre 2010.

### 3.8.1.5 CARACTÉRISTIQUES DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

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

### 3.8.1.6 VENTILATION DU NOMINAL SELON LA DURÉE RESTANT À COURIR DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

en K€	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	au 31/12/2010	
<b>Dettes Financières à LT</b>					
SWAP de taux en EUROS	- 196 901	290 317	1 156 148	1 249 564	
SWAP d'inflation en EUROS	-	-	-	-	
SWAP d'index en EUROS	-	-	-	-	
<b>Sous-Total SWAP</b>	<b>- 196 901</b>	<b>290 317</b>	<b>1 156 148</b>	<b>1 249 564</b>	
Achat de CAP en EUROS	- 5 000	166 250	260 000	421 250	} 271 250
Vente de CAP en EUROS	-	-	150 000	150 000	
Achat de FLOOR en EUROS	143 000	60 000	-	203 000	
Vente de FLOOR en EUROS	-	35 000	260 000	295 000	
Vente de call swaption	-	75 000	-	75 000	
<b>Total</b>	<b>- 58 901</b>	<b>626 567</b>	<b>1 826 148</b>	<b>2 393 814</b>	

A noter qu'un contrat de Swap de 200 000 K€ débutera en mars 2011 et a été valorisé à la clôture de l'exercice.

La ventilation du nominal a été établie selon le plan de trésorerie. Le portefeuille de produits dérivés a été ventilé par type de contreparties, la ventilation, en valeur

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

en K€	Valeur nominale		Valeur de marché	
	Montant	% de structure	Montant	% de structure
Catégorie AA et supérieur	812 000	31%	751 792	31%
Catégorie A	1 781 814	69%	1 685 551	69%
<b>Total</b>	<b>2 593 814</b>	<b>100%</b>	<b>2 437 343</b>	<b>100%</b>

### 3.8.1.7 RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT – DONNÉES CHIFFRÉES

Encours au 31 décembre 2010 (K€)

	Taux fixe	Taux variable
Emprunts à terme aux établissements de crédit	21 410	1 708 340
Banques créditrices		31 392
Actifs financiers		-2 943
<b>Passif financier net avant gestion</b>	<b>21 410</b>	<b>1 736 789</b>
Couverture		
Swaps	1 249 564	-1 249 564
Caps	271 250	-271 250
<b>Total couverture</b>	<b>1 520 814</b>	<b>-1 520 814</b>
<b>Passif financier net après gestion</b>	<b>1 542 224</b>	<b>215 975</b>

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

En complément des instruments dérivés actifs au 31 décembre 2010 et pour profiter au maximum des taux d'intérêts bas, Foncière des Murs a souscrit à un achat de floor et a décidé d'annuler un swap court terme de 25 M€.

De plus Foncière des Murs a profité de la détention des taux longs pour abaisser le strike d'un cap en portefeuille.

Au cours du second semestre, Foncière des Murs a poursuivi sa politique d'optimisation de sa couverture en rallongeant la durée de ses swaps, tout en bonifiant leur strike.

Les principales caractéristiques des mouvements intervenus sur la période au niveau des instruments financiers sont les suivantes :

- un achat de floor (maturité décembre 2012) de 60 M€ à 3,01% contre Euribor 3 mois, départ 30 mars 2010,
- annulation d'un swap d'un notionnel de 25 M€,
- un achat de cap (maturité juin 2016) de 60 M€ au strike de 5,50% transformé en un achat de cap (maturité juin 2016) de 60 M€ au strike de 4.00%.
- annulation de 4 swaps (maturité juin 2016) pour un notionnel total de 150 M€.
- souscription d'un swap au strike de 3.35% (maturité décembre 2020) pour un notionnel de 75 M€.
- transformation de 2 swaps au strike de 4.09% (maturité décembre 2014) en 2 nouveaux swaps départ mars 2011 au strike de 3.60% et 3.80% (maturité décembre 2014 et juin 2016) pour un notionnel de 75 M€ et 125 M€ respectivement.

En base annuelle, l'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 31 décembre 2010 est de - 3 101 K€ sur le résultat net courant prévisionnel de 2011.

En base annuelle, l'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux au 31 décembre 2010 est de - 1 546 K€ sur le résultat net courant prévisionnel de 2011.

En base annuelle, l'impact d'une baisse de 50 bps sur les taux au 31 décembre 2010 est de + 1 532 K€ sur le résultat net courant prévisionnel de 2011.

### 3.8.1.8 RESPECT DES RATIOS DE STRUCTURE ET DE RENTABILITÉ

Les dettes de Foncière des Murs sont assorties de covenants bancaires portant sur les états financiers

consolidés qui, en cas de non respect, seraient susceptibles de constituer un cas d'exigibilité anticipé de la dette :

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

Le covenant de LTV le plus contraignant s'élève au 31 décembre 2010 à 70%.

LTV	31/12/2010	
	Seuil covenant consolidé	Ratio consolidé
<b>Dettes</b>		
Verone	70%	respecté
Bergame	70%	respecté
Accor 2	70%	respecté
Courtepaille	70%	respecté

ICR	31/12/2010	
	Seuil covenant consolidé	Ratio consolidé
<b>Dettes</b>		
Bergame	165%	respecté
Verone	165%	respecté
Courtepaille	200%	respecté
Accor 2	200%	respecté

Les ratios consolidés de Foncière des Murs s'établissent au 31 décembre 2010 à 56 % pour la LTV consolidée (54,3% retraité des actifs sous promesse) et à 231 % pour l'ICR consolidé.

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

## 3.8.2 IMPÔTS DIFFÉRÉS

### 3.8.2.1 IMPÔTS DIFFÉRÉS – ACTIF

en K€	BILAN									IMPACT RÉSULTAT	
	31/12/2009	Augmentation			Reprises	Diminution		Autres	31/12/2010	Charges d'impôts différés	Produits d'impôts différés
		Variations de périmètre	Exercice	Transfert		Variations de périmètre	Différentiel taux				
IDA sur écart de réévaluation	0	0	907	0	0	0	0	0	907	0	907
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>907</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>907</b>	<b>0</b>	<b>907</b>

L'impôt différé actif sur écart de réévaluation correspond à Portmurs pour 907 K€ (taux de 25%).



### 3.8.2.2 IMPÔTS DIFFÉRÉS – PASSIF

en K€	BILAN								31/12/2010	IMPACT RÉSULTAT	
	31/12/2009	Augmentation			Diminution			Autres		Charges d'impôts différés	Produits d'impôts différés
	Variations de périmètre	Exercice	Transfert	Reprises	Variations de périmètre	Différentiel taux					
<b>IDP sur écart de réévaluation</b>	<b>34 258</b>	<b>0</b>	<b>8 143</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>42 405</b>	<b>8 143</b>	<b>0</b>
Fonds Italien H1	0								0		
Ulysse Belgique	7 028		2 468	3					9 499	2 468	
Portmurs	-1			1					0		
Sunparks	27 232		5 675						32 907	5 675	
Foncière des murs	-1								-1		
<b>IDP sur écart temporaires</b>	<b>-4 382</b>	<b>0</b>	<b>-1 346</b>	<b>0</b>	<b>-1 572</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-4 156</b>	<b>1 572</b>	<b>1 346</b>
Sunparks	-2 380		-926		-1 572				-1 734	1 572	926
Ulysse Belgique	-2 002		-420						-2 422		420
Murdelux	0								0		
<b>Total</b>	<b>29 876</b>	<b>0</b>	<b>6 797</b>	<b>4</b>	<b>-1 572</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>38 249</b>	<b>9 715</b>	<b>1 346</b>
									<b>IMPACT AU COMPTE DE RÉSULTAT</b>	<b>-7 462</b>	

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

- au palier Ulysse Belgique : 7 077 K€ (taux de 33,99%),
- au palier SUNPARKS : 31 173 K€ (taux de 33,99%).

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

- l'augmentation des valeurs d'expertises et l'annulation des amortissements des actifs sur les portefeuilles non-SIIC (portefeuilles belges, pour +8 143 K€),
- l'annulation des pertes fiscales reportées liée aux fusions Sunparks (+1 572 K€),
- la variation à la hausse des pertes fiscales et intérêts notionnels 2010 (-1 346 K€).

### 3.8.3 DETTES FOURNISSEURS ET AUTRES DETTES

K€	31-déc.-10	31-déc.-09
<b>Autres dettes à LT</b>	<b>3 812</b>	<b>4 683</b>
<b>Dettes fournisseurs</b>	<b>14 808</b>	<b>18 885</b>
<b>Autres dettes</b>	<b>7 732</b>	<b>24 473</b>
<b>TOTAL</b>	<b>26 352</b>	<b>48 041</b>

La diminution des autres dettes à long terme s'explique principalement par le remboursement des dépôts de garantie Générale de Santé pour 1 024 K€.

À compter du 1<sup>er</sup> juillet 2010, ces dépôts de garantie sont remplacés par un cautionnement.

Les dettes fournisseurs sont principalement constituées :

- de dettes fournisseurs ordinaires, pour 5 263 K€ (principalement honoraires property et support),
- de dettes sur travaux Accor pour 9 545 K€.

Les autres dettes, pour 7 732 K€, sont principalement constituées :

- de dettes fiscales et sociales, pour 3 361 K€ (principalement TVA),
- des dividendes précipitaires 2009 et 2010 à verser à FDM Gestion pour 1 000 K€.

Par rapport au 31 décembre 2009, la diminution du poste Autres dettes de 16 741 K€ s'explique principalement par :

- le versement à Pierre & Vacances de la dette relative à l'engagement de rachat des 10% d'actions encore détenus par eux dans SPDH et SPOD pour 7 596 K€,
- l'extourne de la régularisation de loyers Accor 2009 pour 9 851 K€ TTC.

### 3.8.4 COMPTES DE RÉGULARISATION PASSIF

Il s'agit de produits constatés d'avance sur les loyers du Club Med Da Balaia pour 1 051 K€ (contre 260 K€ en 2009) et sur les loyers pour pertes d'exploitation de l'Ibis Berthier pour 283 K€ (cf. § . 6.3.2 – Engagement relatif à l'aménagement de la ZAC Cardinet Chalabre – Ibis Berthier).

## 4 NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

### 4.1 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT

#### 4.1.1 LOYERS NETS

##### 4.1.1.1 REVENUS LOCATIFS

Loyers (en K€)	31-déc-10	31-déc-09	K€	Var %
Hôtellerie	118 562	113 335	5 227	4,6%
Restauration	27 009	26 474	535	2,0%
Santé	25 833	26 365	- 532	-2,0%
Loisirs	32 096	30 631	1 465	4,8%
<b>TOTAL LOYERS</b>	<b>203 500</b>	<b>196 805</b>	<b>6 695</b>	<b>3,4%</b>

##### Activité hôtellerie

Le chiffre d'affaires de l'activité hôtellerie est composé des loyers relatifs aux hôtels et instituts de thalassothérapie exploités par le groupe ACCOR pour 118 562 K€.

La variation du chiffre d'affaires sur l'exercice s'explique principalement par :

- l'augmentation à périmètre constant du chiffre d'affaires des hôtels Accor de +7 241 K€,
- l'impact des cessions d'actifs italiens en 2009 pour -639 K€,
- l'impact des cessions des 9 hôtels Accor en 2010 pour -1 375 K€.

L'augmentation à périmètre constant du chiffre d'affaires des hôtels Accor est de +6,8% (retraité des impacts des régularisations comptables sur le chiffre d'affaires Accor et de l'indemnité pour pertes d'exploitation Ibis Berthier).

##### Activité restauration

Le chiffre d'affaires est composé des :

- loyers des restaurants Courtepaille pour 8 142 K€ (contre 8 000 K€ en 2009),
- loyers des restaurants Quick pour 18 867 K€ (contre 18 474 K€ en 2009).

##### Activité Santé

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

- loyers des maisons de retraite et cliniques (Korian/ Domus Vi/Domidep) pour 22 712 K€ (contre 23 748 K€ en 2009),
- loyers des cliniques Générale de Santé pour 3 122 K€ (contre 2 617 K€ en 2009).

La variation du chiffre d'affaires sur l'exercice s'explique principalement par l'impact des cessions d'actifs Korian (- 1 140 K€) et de la maison de retraite Segesta (- 214 K€) en 2009, compensé par l'effet de l'indexation des loyers du secteur (+ 786 K€).

##### Activité loisirs

Le chiffre d'affaires est composé de :

- loyers Club Med au Portugal, pour 3 128 K€ (contre 2 903 K€ en 2009),
- loyers des 58 actifs Jardiland, pour 16 376 K€ (contre 16 389 K€ en 2009),
- loyers des 4 villages de vacances Sunparks, en Belgique pour 12 592 K€ (contre 11 339 K€ en 2009).

L'effet de l'acquisition de Schorrepolder et des travaux réalisés dans les actifs Sunparks est de +1 468 K€, celui des travaux réalisés dans l'actif Club Med Da Balaia est de +220 K€.

### 4.1.1.2 LOCATION SIMPLE (COTÉ BAILLEUR)

	Maisons de retraite	Hôtels	Club Med	Restaurants Courtepaille	Générale de santé	Restaurants Quick	Jardiland	Sunparks
Base de détermination des loyers conditionnels	Suivant bail	Suivant CA de l'hôtel	Suivant bail	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 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.	Proposition de renouvellement 15 mois avant l'échéance du bail pour une durée de 10 ans
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)	En fonction de la variation de l'indice santé publié au Moniteur Belge
Durée	12 ans fermes	12 ans fermes	15 ans fermes	12 ans fermes	-Sté NOUVELLE LACEPEDE : 12 ans -SCI MILAUMA : 12 ans fermes -SCI NOUVELLE V. Hugo : Bail à construction de 30 ans, SANS RENOUELEMENT	12 ans fermes	12 ans fermes	15 ans fermes

#### Loyers minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables

en K€	Maisons de retraite Korian	Restaurants Courtepaille	Club Méditerranée	Restaurants Quick	Jardinerie Jardiland	Cliniques Générale de Santé	Villages de vacances Sunparks	Total
à moins d'1 an	23 980	8 061	3 180	18 984	16 306	3 185	12 838	86 533
entre 1 à 5 ans *	99 570	33 471	13 226	78 826	67 707	9 870	53 307	355 977
à plus 5 ans *	115 445	24 658	30 441	80 173	64 386	3 556	99 858	418 517
<b>TOTAL</b>	<b>238 994</b>	<b>66 190</b>	<b>46 847</b>	<b>177 983</b>	<b>148 399</b>	<b>16 611</b>	<b>166 003</b>	<b>861 027</b>

\* Hypothèse de construction : 1,5% d'augmentation

Il s'agit des loyers correspondant à la part, sur les durées résiduelles, des baux initiaux généralement conclus sur une durée ferme de 12 ans. Les loyers Accor étant variables, il n'y a pas de loyer garanti sur ce portefeuille.

### 4.1.1.3 LOCATIONS-FINANCEMENT (COTÉ PRENEUR)

(en milliers d'euros)	31-Dec-10		
	Part Capital	Part intérêts	Total
<b>CBI Foncière des murs</b>			
A moins d'un an	637,5	1 111,2	1 748,8
De un an à cinq ans	2 910,1	4 077,5	6 987,6
Au delà de cinq ans	17 862,2	1 575,9	19 438,1
<b>Loyers minimum à payer</b>	<b>21 409,9</b>	<b>6 764,7</b>	<b>28 174,5</b>
A moins d'un an	855,5	1 105,3	1 960,8
De un an à cinq ans	4 722,2	3 846,5	8 568,8
Au delà de cinq ans	15 832,2	1 344,7	17 176,9
<b>Valeur actualisée des paiements au titre des contrats de location financement</b>	<b>21 409,9</b>	<b>6 296,6</b>	<b>27 706,4</b>

### 4.1.1.4 CHARGES SUR IMMEUBLES

Les charges sur immeubles sont essentiellement constituées des honoraires de property management pour 3 178 K€ contre 2 989 K€ en 2009.

### 4.1.2 COÛTS DE FONCTIONNEMENT

K€	31/12/2010	31/12/2009
Revenus de gestion et d'administration	1 285	0
Frais liés à l'activité	-1 180	-3 110
Frais de structure	-7 634	-6 408
Frais de développement	-425	-38
<b>COÛTS DE FONCTIONNEMENT</b>	<b>-7 954</b>	<b>-9 556</b>

Les revenus de gestion et d'administration sont essentiellement constitués des commissions de montage facturées dans le cadre de l'opération d'acquisition d'actifs Accor en partenariat avec Prédica.

Les frais liés à l'activité sont principalement constitués de frais d'expertises sur immeubles pour 699 K€.

La diminution du poste s'explique par l'arrêt de la facturation des prestations d'asset management par FDM Gestion à compter du 1<sup>er</sup> mai 2009 (-1 996 K€)

Les frais de structure sont principalement composés :

- des frais de réseau Foncière des Régions pour 3 500 K€ (contre 2 667 K€ en 2009),
- des honoraires de gérance facturés par FDM Gestion pour 1 010 K€ (contre 667 K€ en 2009),

- des coûts de personnel pour 1 197 K€ (contre 756 K€ en 2009),
- des coûts des locaux et de fonctionnement pour 852 K€ (contre 191 K€ en 2009),
- des honoraires des commissaires aux comptes pour 691 K€ (contre 817 K€).

Les frais de développement sont constitués des frais liés à l'opération d'acquisition d'actifs Accor en partenariat avec Prédica.

## 4.2 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

K€	31-déc.-10	31-déc.-09
Produits des cessions d'actifs	89 702	36 290
Valeur de sortie des actifs cédés	-89 130	-39 294
Frais sur cessions	-733	-834
<b>RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIFS</b>	<b>-161</b>	<b>-3 838</b>
<b>AJUSTEMENT À LA HAUSSE OU À LA BAISSÉ DES VALEURS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>	<b>187 274</b>	<b>-200 257</b>
<b>RESULTAT DE CESSION DES TITRES</b>	<b>0</b>	<b>-7 055</b>

La variation de juste valeur des immeubles de placement est de +187 274 K€ et est détaillée au paragraphe 3.1.3.

Le résultat de cession de titres constaté en 2009 est relatif à la cession des titres du fonds H1 pour -7 055 K€.

## 4.3 RÉSULTAT FINANCIER

K€			Variations 2010/2009	
	31-déc.-10	31-déc.-09	K€	%
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	4 668	696	3 972	571%
Charges d'intérêts sur opérations de financement	-87 871	-88 950	1 079	-1%
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>-83 203</b>	<b>-88 254</b>	<b>5 051</b>	<b>-6%</b>
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	6 500	0	6 500	n.a
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	-32 857	-45 426	12 569	n.a
<b>Variation de juste valeur</b>	<b>-26 357</b>	<b>-45 426</b>	<b>19 069</b>	<b>-42%</b>
Produits financiers d'actualisation	51	130	-79	n.a
Charges financières d'actualisation	-360	-775	415	-54%
<b>Actualisation</b>	<b>-309</b>	<b>-645</b>	<b>336</b>	<b>-52%</b>
<b>Effets IFRS</b>	<b>-26 666</b>	<b>-46 071</b>	<b>19 405</b>	<b>-42%</b>
Charges nettes des provisions financières	-2 787	-2 745	-42	n.a
<b>TOTAL</b>	<b>-112 656</b>	<b>-137 070</b>	<b>24 414</b>	<b>-18%</b>

La charge nette sur instruments financiers comprise dans le coût de l'endettement financier net s'élève à 57 555 K€ en 2010, contre 48 124 K€ en 2009.

La variation négative de juste valeur des actifs et passifs financiers de 26 357 K€ est relative à la décision d'enregistrer les variations de juste valeur directement au compte de résultat.

3

## 4.4 IMPÔTS SUR LES SOCIÉTÉS

### 4.4.1 IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS

K€	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt
France	4		4	33,33%
Belgique	47	8 369	8 416	33,99%
Luxembourg	390		390	30,00%
Portugal	413	-907	-494	25,00%
<b>TOTAL</b>	<b>854</b>	<b>7 462</b>	<b>8 316</b>	

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

Impôts sur les résultats :

L'impôt courant est essentiellement constitué d'impôt sur le Portugal pour 413 K€ et sur le Luxembourg pour 390 K€.

Impôts différés :

Les impôts différés concernent les sociétés belges pour 8 369 K€ (charge) et la société portugaise pour 907 K€ (produit).

## 4.4.2 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'impôt sur les résultats, sauf pour celles qui présentent parallèlement une activité taxable.

PREUVE D'IMPÔT	Étranger	France Taux commun	France SIIC	TOTAL
a) Charges d'impôt				
Impôt exigible de l'exercice	-850	0	-4	-854
Impôt différé des retraitements IFRS et des différences temporelles	-7 462	0	0	-7 462
<b>Total</b>	<b>-8 312</b>	<b>0</b>	<b>-4</b>	<b>-8 316</b>
b) Preuve d'impôt exigible				
Résultat net part du groupe	19 218	-117	241 642	260 743
Correction IS	8 312	0	4	8 316
Résultat de l'ensemble consolidé avant IS	27 530	-117	241 646	269 059
Quote-part des sociétés mises en équivalence	-2 071	0	0	-2 071
Quote-part des intérêts minoritaires	-17	0	28	11
<b>Total</b>	<b>25 442</b>	<b>-117</b>	<b>241 674</b>	<b>266 999</b>
Résultat des secteurs exonérés (Sicomi et SIIC)	0	0	-251 328	-251 328
Imputation sur les déficits antérieurs	0	-5	0	-5
Réintégrations et déductions fiscales	-1 854	14	-2 588	-4 428
Déficit fiscal de l'exercice	91	108	12 242	12 441
<b>Base assujettie</b>	<b>23 679</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>23 679</b>
Base assujettie au taux réduit	0	0	0	0
<b>Base assujettie au taux de droit commun</b>	<b>23 679</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>23 679</b>
Taux de l'impôt	Divers	33,33%		
Impôt en consolidé au taux commun	-8 179	0	0	-8 179
Impôts en consolidé au taux réduit	0	0	0	0
<b>Charges d'impôt en consolidé au titre de l'exercice</b>	<b>-8 179</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-8 179</b>
Ajustement de l'exercice au titre de l'impôt exigible en n-1 et rappel d'impôt	-178	0	-4	-182
Imputation retenue à la source au Portugal	45	0	0	45
<b>Total de la charge d'impôt</b>	<b>-8 312</b>	<b>0</b>	<b>-4</b>	<b>-8 316</b>
<b>TAUX D'IMPÔT EFFECTIF</b>	<b>32,7%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>3,1%</b>

Le taux d'impôt utilisé pour le Luxembourg est de 28,7 %, pour la Belgique de 33,99 % et pour le Portugal de 25%.

## 5 NOTES SUR LE TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

Le calcul de la variation du besoin en fonds roulement lié à l'activité figure dans le tableau ci-dessous :

K€	2010	2009	Variation
Créances clients	19 180	8 313	-10 867
Créances fiscales	8 394	3 965	-4 429
Autres créances (hors créances sur cessions d'immobilisations)	6 409	561	-5 848
Charges constatées d'avance	628	622	-6
Charges à répartir	147	0	-147
Dettes fournisseurs (hors fournisseurs immos)	5 263	8 447	-3 184
Avances et acomptes	15	227	-212
Autres dettes (hors dettes sur acquisitions d'immobilisations)	7 732	16 669	-8 937
Comptes de régularisation	1 377	281	1 096
<b>TOTAL</b>			<b>-32 534</b>

Le poste Incidence des variations de périmètre correspond :

- à la participation de Foncière des Murs à la création des sociétés holdings OPCI IRIS INVEST 2010 et IRIS HOLDING France pour -18 998 K€,
- au rachat des 10% encore détenus par Pierre & Vacances dans les sociétés Sunparks pour -7 596 K€.

Les Intérêts payés sont détaillés dans le tableau ci-dessous :

K€	2010	2009
Coût de l'endettement financier net	-83 203	-88 254
Intérêts courus N-1	-3 735	-804
Intérêts courus N	1 475	3 735
Soulttes nettes versées en 2010	-24 352	0
<b>TOTAL</b>	<b>-109 815</b>	<b>-85 323</b>

### Nantissements d'actifs de l'émetteur au 31 décembre 2010

Type de nantissements/hypothèques - en K€	Montant d'actifs nantis	Total du poste de bilan	% correspondant
Sur immo.incorporelles	0	0	0,0%
Sur immo.corporelles	0	11	0,0%
Sur immeubles de placement (dont immeubles destinés à la vente) et titres	2 850 216	3 124 181	91,2%
Sur immobilisations financières hors titres	0	3 591	0,0%
<b>Total</b>	<b>2 850 216</b>	<b>3 127 783</b>	<b>91,1%</b>

Les 2 850 M€ d'actifs nantis représentent 91,2% du total des actifs non-courants (hors instruments financiers) contre 89,8 % au 31 décembre 2009.

## 6 ENGAGEMENTS HORS BILAN

### 6.1 ENGAGEMENTS HORS BILAN LIÉS AU PÉRIMÈTRE DU GROUPE CONSOLIDÉ

Néant

### 6.2 ENGAGEMENTS HORS BILAN LIÉS AU FINANCEMENT DE LA SOCIÉTÉ

#### 6.2.1 SÛRETÉS RÉELLES

en K€	31/12/2010	31/12/2009
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	2 850 216	2 685 051
<b>Total</b>	<b>2 850 216</b>	<b>2 685 051</b>

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 2010, la société dispose de 123 M€ de financements mobilisables (hors découverts), garantis par des nantissements de titres et par une promesse d'affectation hypothécaire.

#### Garanties hypothécaires

54 des 56 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.

189 des 190 hôtels détenus par Foncière des Murs et ses filiales 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 106 restaurants Quick détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.

#### Cessions de créances portant sur les loyers

Des actes de cession de créances Dailly de loyers ont été souscrits entre les banques prêteuses et la société Foncière des Murs, Foncière Otello, Hotel place René Clair, Foncière Antwerp Center, Foncière Bruxelles expo Atonium, Foncière Bruxelles Sainte Catherine, Foncière Gand cathédrale, Foncière Gand opéra, Foncière IB Bruxelles Grand Place, Foncière IB Bruges Center, Foncière IB Bruxelles aéroport, Foncière NO Bruges center, Foncière NO Bruxelles aéroport, Foncière NO Bruxelles Grand Place, SARL Medi 5000, SAS Milauma, SCI 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 2010, 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%.

## 6.3 ENGAGEMENTS HORS BILAN LIÉS AUX ACTIVITÉS OPERATIONNELLES DE LA SOCIÉTÉ

### 6.3.1 ENGAGEMENTS RELATIFS À L'ACQUISITION D'ACTIFS IMMOBILIERS SELON L'ARTICLE 210 E DU CGI

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

### 6.3.2 ENGAGEMENTS RELATIFS AUX TRAVAUX ET AUX ACQUISITIONS D'ACTIFS

#### Engagements relatifs aux travaux Accor

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

Au 31 décembre 2010, le montant des travaux affectés à des actifs s'élève à 20,9 M€, dont 8,4 M€ réalisés à la date d'arrêt.

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

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

Cet accord prévoit :

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



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

#### Engagements relatifs à des acquisitions de restaurants Quick

Foncière des Murs a accepté de financer l'acquisition de restaurants Quick à hauteur de 5 M€ en 2011, à un taux de 7,3%.

#### Engagement relatif à l'opération Accor, en partenariat avec Predica

Foncière des murs et Predica se sont engagés à acquérir en 2011 les 7 actifs non encore acquis au 31 décembre

2010 (2 en Allemagne et 5 en France) pour un montant de 113 M€ et à financer 19 M€ de travaux CAPEX (en valeur actualisée). Il est également prévu un complément de prix sur certains actifs pour un montant de 15 M€.

#### Engagement relatif à l'opération B&B

En juillet 2010, Foncière des murs a signé un protocole portant sur l'acquisition de 19 hôtels B&B situés en France et en Allemagne. L'investissement total s'élèvera à près de 85 M€. Pour l'hôtel situé en France à Paris Porte des Lilas, Foncière des Murs a signé une promesse de VEFA (vente en l'état futur d'achèvement) d'un montant de 20 M€. Les 18 actifs allemands seront acquis au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2011 pour un montant estimé à 65 M€.

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

## 7 AUTRES ÉLÉMENTS D'INFORMATION

### 7.1 RÉSULTAT PAR ACTION ET RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Résultat net part du groupe (en K€)</b>	<b>260 743</b>	<b>-159 663</b>
Nombre d'actions à l'ouverture	49 945 972	49 945 972
Augmentation de capital en numéraire du 2 novembre 2010	6 492 967	
Nombre d'actions à la clôture	56 438 939	49 945 972
Nombre moyen d'actions auto détenues	3 248	11 619
<b>Nombre moyen d'actions non dilué</b>	<b>51 024 885</b>	<b>49 934 353</b>
<b>Nombre moyen d'actions dilué</b>	<b>51 024 885</b>	<b>49 934 353</b>
<b>Résultat net part du groupe par action non dilué</b>	<b>5,11 €</b>	<b>-3,20 €</b>
<b>Résultat net part du groupe par action dilué</b>	<b>5,11 €</b>	<b>-3,20 €</b>

### 7.2 EFFECTIF DU GROUPE

Foncière des Murs dispose de ses propres équipes depuis le 1<sup>er</sup> mai 2009. L'effectif au 31 décembre 2010 est de 10 personnes, situées exclusivement en France.

L'effectif moyen sur l'exercice est de 9,62 personnes.

### 7.3 RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS ET DES ADMINISTRATEURS

#### 7.3.1 RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS ET DES ADMINISTRATEURS

K€	31/12/2010	31/12/2009
<b>Administrateurs</b>		
Jetons de présence	41,5	40,8

Au titre de 2010, il a été versé 41,5 K€ de jetons de présence aux membres du Conseil de surveillance, du Comité d'audit et du Comité d'investissement.

#### 7.3.2 RÉMUNÉRATION DU GÉRANT ET DE L'ASSOCIÉ COMMANDITÉ

Gérant commandité, FDM Gestion a perçu au titre de l'année 2010 une rémunération au titre de ses fonctions de 1 010 101 € hors taxes. Les modalités de cette rémunération sont fixées par l'article 11 des statuts de Foncière des Murs.

En 2011, il sera versé 1 000 000 € de dividende précipitaire à l'associé commandité, FDM Gestion, au titre des exercices 2009 et 2010. Au 31 décembre 2010, le dividende précipitaire à payer est comptabilisé en dette en contrepartie d'une réduction des capitaux propres.

## 7.4 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

K€	GRANT THORNTON		MAZARS		CA&S membre du réseau Ernst & Young		IREC		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
AUDIT										
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés										
- société mère	97	100	177	184	138	160	-	-	412	444
- filiales intégrées globalement	-	-	265	264	-	-	6	6	271	270
Missions accessoires	8	-	11	-	11	-	-	-	30	-
<b>Sous-Total</b>	<b>105</b>	<b>100</b>	<b>453</b>	<b>448</b>	<b>149</b>	<b>160</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>713</b>	<b>714</b>
Prestations juridiques, fiscales et sociales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres prestations	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>105</b>	<b>100</b>	<b>453</b>	<b>448</b>	<b>149</b>	<b>160</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>713</b>	<b>714</b>

## 8 SEGMENT OPÉRATIONNEL

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

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

### 8.1 ACTIFS PAR SEGMENT OPÉRATIONNEL

#### IMMEUBLES DE PLACEMENT

31/12/2009 - en K€	Hôtellerie		Restauration		Santé		Loisirs		Total
	France	Étranger	France	Étranger	France	Étranger	France	Étranger	
Immeubles de placement	1 555 127	129 653	378 320		381 910		250 780	231 973	2 927 763
Actifs destinés à la vente	62 035								62 035
<b>Total</b>	<b>1 617 162</b>	<b>129 653</b>	<b>378 320</b>	<b>0</b>	<b>381 910</b>	<b>0</b>	<b>250 780</b>	<b>231 973</b>	<b>2 989 798</b>

31/12/2010 - en K€	Hôtellerie		Restauration		Santé		Loisirs		Total
	France	Étranger	France	Étranger	France	Étranger	France	Étranger	
Immeubles de placement	1 352 873	133 615	403 907		413 354		271 000	246 523	2 821 272
Actifs destinés à la vente	296 699	0	1 800		4 410			0	302 909
<b>Total</b>	<b>1 649 572</b>	<b>133 615</b>	<b>405 707</b>	<b>0</b>	<b>417 764</b>	<b>0</b>	<b>271 000</b>	<b>246 523</b>	<b>3 124 181</b>

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

## 8.2 PASSIFS PAR SEGMENT OPÉRATIONNEL

### EMPRUNTS

31/12/2009 - en K€	Hôtellerie	Restauration	Santé	Loisirs	Corporate	TOTAL
<b>Total</b>	<b>430 300</b>	<b>0</b>	<b>384</b>	<b>0</b>	<b>1 421 519</b>	<b>1 852 203</b>

31/12/2010 - en K€	Hôtellerie	Restauration	Santé	Loisirs	Corporate	TOTAL
<b>Total</b>	<b>381 587</b>	<b>0</b>	<b>532</b>	<b>0</b>	<b>1 370 502</b>	<b>1 752 621</b>

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

### 8.3 RÉSULTAT EPRA PAR SEGMENT OPÉRATIONNEL

Données consolidées - 31/12/2009- K€	Hôtellerie	Restauration	Santé	Loisirs	Corporate	Total
<b>REVENUS LOCATIFS</b>	<b>113 335</b>	<b>26 474</b>	<b>26 364</b>	<b>30 632</b>	<b>0</b>	<b>196 805</b>
CHARGES LOCATIVES NON RECUPÉRÉES	-195	0	31	0	0	-164
CHARGES SUR IMMEUBLES	-1 726	-464	-460	-340	0	-2 990
CHARGES NETTES DES CRÉANCES IRRÉCOUVRABLES	-25	0	0	0	0	-25
<b>LOYERS NETS</b>	<b>111 389</b>	<b>26 010</b>	<b>25 935</b>	<b>30 292</b>	<b>0</b>	<b>193 626</b>
REVENUS DE GESTION ET D'ADMINISTRATION	0	0	0	0	0	0
FRAIS LIÉS A L'ACTIVITE	-1 521	-415	-408	-543	-223	-3 110
FRAIS DE STRUCTURE	-2 451	-554	-591	-792	-2 020	-6 408
FRAIS DE DÉVELOPPEMENT	-13	-3	-8	-14	0	-38
<b>COÛT DE FONCTIONNEMENT</b>	<b>-3 985</b>	<b>-972</b>	<b>-1 007</b>	<b>-1 349</b>	<b>-2 243</b>	<b>-9 556</b>
REVENUS DES AUTRES ACTIVITÉS	0	0	0	0	0	0
DÉPENSES DES AUTRES ACTIVITÉS	0	0	0	0	0	0
<b>RÉSULTAT DES AUTRES ACTIVITÉS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
AMORTISSEMENTS DES BIENS D'EXPLOITATION	0	0	0	0	0	0
VARIATION NETTE DES PROVISIONS ET AUTRES	-100	28	-2	36	-1 750	-1 788
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>107 304</b>	<b>25 066</b>	<b>24 926</b>	<b>28 979</b>	<b>-3 993</b>	<b>182 282</b>
PRODUITS DE CESSIONS DES IMMEUBLES EN STOCK	0	0	0	0	0	0
VALEUR NETTE DES IMMEUBLES EN STOCK	0	0	0	0	0	0
<b>RÉSULTAT NET DES IMMEUBLES EN STOCK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
PRODUITS DES CESSIONS D'ACTIF	5	0	36 220	30	35	36 290
VALEURS DE SORTIE DES ACTIFS CÉDÉS	-5	0	-40 064	-24	-35	-40 128
<b>RÉSULTAT DES CESSIONS D'ACTIF</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3 844</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>-3 838</b>
AJUSTEMENT À LA HAUSSE DES VALEURS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT			6 338			6 338
AJUSTEMENT À LA BAISSSE DES VALEURS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	-148 766	-29 812	-5 718	-22 299		-206 595
<b>RÉSULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS</b>	<b>-148 766</b>	<b>-29 812</b>	<b>620</b>	<b>-22 299</b>	<b>0</b>	<b>-200 257</b>
<b>RÉSULTAT DE CESSION DES TITRES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-7 055</b>	<b>-7 055</b>
<b>RÉSULTAT DES VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>-41 462</b>	<b>-4 746</b>	<b>21 702</b>	<b>6 686</b>	<b>-11 048</b>	<b>-28 868</b>
<b>RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS NON CONSOLIDÉES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>-12 778</b>	<b>-97</b>	<b>-1 310</b>	<b>69</b>	<b>-74 138</b>	<b>-88 254</b>
AJUSTEMENT DE VALEUR DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS, DETTES ET CRÉANCES	0	0	-1 083	0	-44 343	-45 426
ACTUALISATION DES DETTES ET CRÉANCES	0	0	-775	0	130	-645
VARIATION NETTE DES PROV. FINANCIÈRES ET AUTRES	-512	-147	-3	0	-2 083	-2 745
QUOTE-PART DE RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	0	0	0	0	0	0
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS</b>	<b>-54 752</b>	<b>-4 990</b>	<b>18 531</b>	<b>6 755</b>	<b>-131 482</b>	<b>-165 938</b>
<b>IMPÔTS DIFFÉRÉS</b>	<b>2 765</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 893</b>	<b>0</b>	<b>4 658</b>
<b>IMPÔTS SUR LES SOCIÉTÉS</b>	<b>-21</b>	<b>0</b>	<b>18</b>	<b>-180</b>	<b>0</b>	<b>-183</b>
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>	<b>-52 008</b>	<b>-4 990</b>	<b>18 549</b>	<b>8 468</b>	<b>-131 482</b>	<b>-161 463</b>

Données consolidées - 31/12/2010 - K€

	Hôtellerie	Restauration	Santé	Loisirs	Corporate	Total
<b>REVENUS LOCATIFS</b>	<b>118 562</b>	<b>27 009</b>	<b>25 833</b>	<b>32 096</b>	<b>0</b>	<b>203 500</b>
CHARGES LOCATIVES NON RÉCUPÉRÉES	-155	8	-18	-43	0	-208
CHARGES SUR IMMEUBLES	-1 906	-472	-461	-392	0	-3 231
CHARGES NETTES DES CRÉANCES IRRÉCOUVRABLES	0	0	-8	0	-8	-16
<b>LOYERS NETS</b>	<b>116 501</b>	<b>26 545</b>	<b>25 346</b>	<b>31 661</b>	<b>-8</b>	<b>200 045</b>
REVENUS DE GESTION ET D'ADMINISTRATION	1 259	0	0	0	26	1 285
FRAIS LIÉS À L'ACTIVITÉ	-610	-153	-113	-242	-62	-1 180
FRAIS DE STRUCTURE	-3 510	-765	-752	-1 041	-1 567	-7 634
FRAIS DE DÉVELOPPEMENT	0	0	0	0	-425	-425
<b>COÛT DE FONCTIONNEMENT</b>	<b>-2 861</b>	<b>-918</b>	<b>-865</b>	<b>-1 283</b>	<b>-2 028</b>	<b>-7 954</b>
REVENUS DES AUTRES ACTIVITÉS	0	0	0	0	0	0
DÉPENSES DES AUTRES ACTIVITÉS	0	0	0	0	0	0
<b>RÉSULTAT DES AUTRES ACTIVITÉS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
AMORTISSEMENTS DES BIENS D'EXPLOITATION	0	0	0	0	0	0
VARIATION NETTE DES PROVISIONS ET AUTRES	-19	21	213	-19	255	451
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>113 621</b>	<b>25 648</b>	<b>24 694</b>	<b>30 359</b>	<b>-1 781</b>	<b>192 542</b>
PRODUITS DE CESSIONS DES IMMEUBLES EN STOCK	0	0	0	0	0	0
VALEUR NETTE DES IMMEUBLES EN STOCK	0	0	0	0	0	0
<b>RÉSULTAT NET DES IMMEUBLES EN STOCK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
PRODUITS DES CESSIONS D'ACTIF	88 335	32	1 335	0	0	89 702
VALEURS DE SORTIE DES ACTIFS CEDES	-88 422	-171	-1 270	0	0	-89 863
<b>RÉSULTAT DES CESSIONS D'ACTIF</b>	<b>-87</b>	<b>-139</b>	<b>65</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-161</b>
AJUSTEMENT À LA HAUSSE DES VALEURS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	115 236	22 194	17 922	31 922	0	187 274
AJUSTEMENT À LA BAISSSE DES VALEURS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	0	0	0	0	0	0
<b>RÉSULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS</b>	<b>115 236</b>	<b>22 194</b>	<b>17 922</b>	<b>31 922</b>	<b>0</b>	<b>187 274</b>
<b>RÉSULTAT DE CESSION DES TITRES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RÉSULTAT DES VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RÉSULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>228 770</b>	<b>47 703</b>	<b>42 681</b>	<b>62 281</b>	<b>-1 781</b>	<b>379 655</b>
<b>RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS NON CONSOLIDÉES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>-6 549</b>	<b>0</b>	<b>-1 549</b>	<b>10</b>	<b>-75 115</b>	<b>-83 203</b>
<b>AJUSTEMENT DE VALEUR DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS, DETTES ET CRÉANCES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-490</b>	<b>0</b>	<b>-25 867</b>	<b>-26 357</b>
<b>ACTUALISATION DES DETTES ET CRÉANCES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-360</b>	<b>0</b>	<b>51</b>	<b>-309</b>
<b>VARIATION NETTE DES PROV. FINANCIÈRES ET AUTRES</b>	<b>-479</b>	<b>-147</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2 161</b>	<b>-2 787</b>
<b>QUOTE-PART DE RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE</b>	<b>2 073</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>2 071</b>
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS</b>	<b>223 815</b>	<b>47 556</b>	<b>40 282</b>	<b>62 291</b>	<b>-104 875</b>	<b>269 070</b>
<b>IMPÔTS DIFFERES</b>	<b>-2 047</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-5 415</b>	<b>0</b>	<b>-7 462</b>
<b>IMPÔTS SUR LES SOCIÉTÉS</b>	<b>-66</b>	<b>0</b>	<b>-4</b>	<b>-394</b>	<b>-390</b>	<b>-854</b>
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>	<b>221 702</b>	<b>47 556</b>	<b>40 278</b>	<b>56 482</b>	<b>-105 265</b>	<b>260 754</b>

## 9 TABLEAU DE PASSAGE DU COMPTE DE RÉSULTAT 2009 PUBLIÉ AU COMPTE DE RÉSULTAT EPRA

ÉTAT DU RÉSULTAT PUBLIÉ	NOTE	31-déc.-09	Affectation dans le compte de résultat EPRA	31-déc.-09
<b>PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES</b>				
Recettes locatives		196 805	Loyers	196 805
<b>Montant net du chiffre d'affaires</b>		<b>196 805</b>		
Autres produits d'exploitation		44	Charges locatives non récupérées	-44
<b>Total produits opérationnels courants</b>		<b>196 849</b>		
<b>CHARGES DES ACTIVITÉS ORDINAIRES</b>				
Autres achats et charges externes		11 533	Charges locatives non récupérées	184
			Charges sur immeubles	2 990
			Frais liés à l'activité	3 110
			Frais de structure	5 211
			Frais de développement	38
Impôts, taxes et versements assimilés		474	Charges locatives non récupérées	24
			Frais de structure	450
Charges de personnel		697	Frais de structure	697
Charges nettes des provisions sur actif circulant		25	Charges nettes des créances irrécouvrables	25
Charges nettes des provisions pour risques et charges		38	Variation nette des provisions et autres	38
Autres charges d'exploitation		50	Frais de structure	50
<b>Total charges opérationnelles courantes</b>		<b>12 817</b>		
<b>1. RÉSULTAT OPERATIONNEL AVANT CESSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT</b>	<b>8.1</b>	<b>184 032</b>		
Cessions nets d'actifs non-courants		-10 893	Résultat de cession des titres	-7 055
			Résultat des cessions d'actifs	-3 838
Variation de juste valeur d'actifs de placement		-200 257	Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placements	6 338
			Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placements	-206 595
Autres produits et charges opérationnels		-1 750	Variation nette des provisions et autres	-1 750
<b>Total autres produits et charges opérationnels</b>		<b>-212 900</b>		
<b>2. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>8.2</b>	<b>-28 868</b>		
Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie		696	Coût de l'endettement net	696
Produits financiers d'actualisation		130	Actualisation des dettes et créances	130
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers		0	Ajustement de valeur des instruments dérivés, dettes et créances	0
<b>Total produits financiers</b>		<b>826</b>		
Charges d'intérêt sur opérations de financement		88 950	Coût de l'endettement net	88 950
Charges financières d'actualisation		3 561	Actualisation des dettes et créances	775
			Variation nette des provisions financières et autres	2 786
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers		45 426	Ajustement de valeur des instruments dérivés, dettes et créances	45 426
Charges nettes financières des provisions		-41	Variation nette des provisions financières et autres	-41
<b>Total charges financières</b>		<b>137 896</b>		
<b>3. RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>8.3</b>	<b>-137 070</b>		
Q.P. dans les résultats des entreprises associées		0	Q.P. dans les résultats des sociétés mises en équivalence	0
<b>4. RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>		<b>-165 938</b>		
Impôts sur les résultats		183	Impôts sur les résultats	183
Impôts différés		-4 658	Impôts différés	-4 658
<b>5. RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>		<b>-161 463</b>		
Intérêts minoritaires		-1 800	Intérêts minoritaires	-1 800
<b>6. RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE PART DU GROUPE</b>		<b>-159 663</b>		

Le passage du compte de résultat 2009 publié au compte de résultat EPRA est assuré par réconciliation des différents agrégats qui composent le résultat publié en 2009 et leur affectation en mode EPRA.

## 9.1 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT (AVANT CESSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT)

<b>Résultat opérationnel avant cessions des actifs de placement – Publié 2009</b>	<b>184 032</b>
Autres produits et charges opérationnels reclassés en variation nette des provisions et autres	-1 750
<b>Résultat opérationnel courant – EPRA 2009</b>	<b>182 282</b>

Le résultat opérationnel courant (avant cession des actifs de placement) est impacté par le reclassement des autres produits et charges opérationnels en variation nette des provisions et autres pour 1 750 K€.

## 9.2 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT

<b>Résultat opérationnel courant – Publié 2009</b>	<b>-28 868</b>
<b>Résultat opérationnel – EPRA 2009</b>	<b>-28 868</b>

Il n'y a pas de différence entre le résultat opérationnel courant du compte de résultat publié 2009 et le résultat opérationnel du compte de résultat EPRA 2009.

## 9.3 RÉSULTAT FINANCIER

<b>Résultat financier – Publié 2009</b>	<b>-137 070</b>
<b>Résultat financier – EPRA 2009</b>	<b>-137 070</b>

Il n'y a pas de différence entre le résultat financier du compte de résultat publié 2009 et le résultat financier du compte de résultat EPRA 2009.

## 10 ENTREPRISES LIÉES

Les informations mentionnées ci-après concernent les principales parties liées, à savoir Foncière des Régions et ses filiales.

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

FDM Gestion a facturé 1 010 K€ hors taxes au titre de la rémunération de la gérance (contre 667 K€ en 2009).

### Transactions avec GFR Property

GFR Property assure le property management des actifs du Groupe Foncière des Murs, à l'exception des 4 villages de vacances Sunparks en Belgique. A ce titre, il a été pris en charge 3 178 K€ au 31 décembre 2010 (contre 2 958 K€ au 31 décembre 2009).

### Transactions avec Foncière des Régions

Foncière des Murs a pris en charge un montant de 3 500 K€ hors taxes au titre des frais de réseau (contre 2 667 K€ en 2009) et de 350 K€ hors taxes au titre de l'assistance au financement de l'opération réalisée en partenariat avec Predica. La prise en charge au titre des refacturations de personnel s'élève à 22 K€.

### Transactions avec Foncière Europe Logistique

Foncière des Murs a pris en charge un montant de 44 K€ hors taxes au titre des refacturations de personnel (contre 20 K€ en 2009).

### Transactions avec SCI Raphaël

La SCI Raphaël a facturé des loyers et des charges locatives à Foncière des Murs pour un montant de 232 K€ (contre 119 K€ en 2009).

## 11 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

### ENTRÉES DANS LE PÉRIMÈTRE

FDM Gestion Immobilière : Intégration globale, 100%  
 IRIS Holding France : Mise en équivalence, 19,9%  
 IRIS Investor Holding GmbH : Mise en équivalence, 19,9%  
 IRIS General Partner GmbH : Mise en équivalence, 19,9%  
 IRIS Berlin GmbH : Mise en équivalence, 19,9%  
 IRIS Bochum & Essen GmbH : Mise en équivalence, 19,9%  
 IRIS Frankfurt GmbH : Mise en équivalence, 19,9%  
 IRIS Verwaltungs GmbH & co KG : Mise en équivalence, 19,9%  
 IRIS Nurnberg GmbH : Mise en équivalence, 19,9%  
 IRIS Stuttgart GmbH : Mise en équivalence, 19,9%  
 Narcisse Holding Belgique : Mise en équivalence, 19,9%  
 Foncière Bruxelles Tour Noire : Mise en équivalence, 19,9%  
 Foncière Louvain : Mise en équivalence, 19,9%  
 Foncière Malines : Mise en équivalence, 19,9%  
 Foncière Bruxelles Centre Gare : Mise en équivalence, 19,9%  
 Foncière Namur : Mise en équivalence, 19,9%  
 Tulipe Holding Belgique : Mise en équivalence, 19,9%  
 IRIS Tréfonds : Mise en équivalence, 19,9%  
 Foncière Louvain Centre : Mise en équivalence, 19,9%  
 Foncière Liège : Mise en équivalence, 19,9%  
 Foncière Bruxelles Aéroport : Mise en équivalence, 19,9%  
 Foncière Bruxelles Sud : Mise en équivalence, 19,9%  
 Foncière Brugge Station : Mise en équivalence, 19,9%  
 OPCI IRIS INVEST 2010 : Mise en équivalence, 19,9%  
 Foncière IRIS : Mise en équivalence, 19,9%  
 SAS Sables d'Olonne : Mise en équivalence, 19,9%

Les sociétés luxembourgeoises B&B Invest Lux 1, B&B Invest Lux 2 et B&B Invest Lux 3, créées le 29 novembre 2010 et détenues à 100%, ne sont pas consolidées au 31/12/2010, compte tenu de leur caractère non significatif.

### SORTIES DANS LE PÉRIMÈTRE

SUNQUAPARK OOSTDUINKERKE : Fusion rétroactive au 1<sup>er</sup> janvier 2010, absorbée par SUNPARKS OOSTDUINKERKE

SUNPARK PROJECTS : Fusion rétroactive au 1<sup>er</sup> janvier 2010, absorbée par SUNPARKS DE HAAN



## PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Sociétés	Pays	Méthode d'intégration	Taux d'intérêt (%)	
			2010	2009
SCA FONCIÈRE DES MURS	France	IG	100%	100%
SARL LOIRE	France	IG	100%	100%
SCI FONCIAGE	France	IG	100%	100%
SCI LE CHESNAY	France	IG	98,56%	98,56%
SCI MARQ EN BAROEUL	France	IG	99,31%	99,31%
SCI FREJUS	France	IG	98,97%	98,97%
SCI KERINOU IMMOBILIER	France	IG	100%	100%
SCI LES MIMOSAS	France	IG	100%	100%
FONCIÈRE OTELLO	France	IG	100%	100%
SCI PONTLIEUE TIRONNEAU	France	IG	100%	100%
SCI CASTEL IMMO	France	IG	100%	100%
SCI ACTIFONCIER	France	IG	100%	100%
SCI DE LA NOUE	France	IG	100%	100%
SCI SAINT MANDRIER	France	IG	100%	100%
SNC HOTEL RENE CLAIR	France	IG	100%	100%
FONCIÈRE MANON	France	IG	100%	100%
FONCIÈRE ULYSSE	France	IG	100%	100%
ULYSSE Belgique	Belgique	IG	100%	100%
ULYSSE TREFONDS	Belgique	IG	100%	100%
FONCIÈRE NO BRUXELLES GRAND-PLACE	Belgique	IG	100%	100%
FONCIÈRE NO BRUXELLES AEROPORT	Belgique	IG	100%	100%
FONCIÈRE NO BRUGES CENTRE	Belgique	IG	100%	100%
FONCIÈRE GAND CENTRE	Belgique	IG	100%	100%
FONCIÈRE GAND CATHEDRALE	Belgique	IG	100%	100%
FONCIÈRE GAND OPERA	Belgique	IG	100%	100%
FONCIÈRE IB BRUXELLES GRAND-PLACE	Belgique	IG	100%	100%
FONCIÈRE IB BRUXELLES AEROPORT	Belgique	IG	100%	100%
FONCIÈRE IB BRUGES CENTRE	Belgique	IG	100%	100%
FONCIÈRE ANTWERP CENTRE	Belgique	IG	100%	100%
FONCIÈRE BRUXELLES EXPO ATOMIUM	Belgique	IG	100%	100%
FONCIÈRE BRUXELLES SAINTE- CATHERINE	Belgique	IG	100%	100%
FONCIÈRE IGK	Belgique	IG	100%	100%
MURDELUX SARL	Luxembourg	IG	100%	100%
PORTMURS	Portugal	IG	100%	100%
NURSINGLUX	Luxembourg	IG	n.i.	100%
FDM1	France	IG	100%	100%
BENI STABILI HOTEL	Luxembourg	IG	80%	80%
FDM2	France	IG	n.i.	n.i
FONDS ITALIEN H1	Italie	IG	n.i.	77,95%
BSH MANAGEMENT S.P.A (FDM Italy)	Italie	IG	n.i.	80%
H1 FIRENZE S.R.L	Italie	IG	n.i.	77,95%
SFS	France	IG	100%	100%
SARL MEDI 5000	France	IG	100%	100%
SAS MILAUMA	France	IG	100%	100%
NOUVELLE LACEPEDE	France	IG	100%	100%
MAMILAU	France	IG	100%	100%
SCI VICTOR HUGO	France	IG	100%	100%

Sociétés	Pays	Méthode d'intégration	Taux d'intérêt (%)	
			2010	2009
SCI NOUVELLE VICTOR HUGO	France	IG	100%	100%
SUNPARKS DE HAAN	Belgique	IG	100%	100%
SUNPARK PROJECTS	Belgique	IG	n.i.	100%
SUNPARKS OOSTDUINKERKE	Belgique	IG	100%	100%
SUNQUAPARK OOSTDUINKERKE	Belgique	IG	n.i.	100%
FONCIÈRE VIELSAM	Belgique	IG	100%	100%
SUNPARKS TREFONDS	Belgique	IG	100%	100%
FONCIÈRE KEMPENSE MEREN	Belgique	IG	100%	100%
FDM GESTION IMMOBILIERE	France	IG	100%	n.i.
IRIS HOLDING FRANCE	France	MEE	19,9%	n.i.
IRIS INVESTOR HOLDING GmbH	Allemagne	MEE	19,9%	n.i.
IRIS GENERAL PARTNER GmbH	Allemagne	MEE	10,0%	n.i.
IRIS BERLIN GmbH	Allemagne	MEE	19,9%	n.i.
IRIS BOCHUM & ESSEN GmbH	Allemagne	MEE	19,9%	n.i.
IRIS FRANKFURT GmbH	Allemagne	MEE	19,9%	n.i.
IRIS VERWALTUNGS GmbH & co KG	Allemagne	MEE	18,9%	n.i.
IRIS NURNBERG GmbH	Allemagne	MEE	19,9%	n.i.
IRIS STUTTGART GmbH	Allemagne	MEE	19,9%	n.i.
NARCISSE HOLDING BELGIQUE	Belgique	MEE	19,9%	n.i.
FONCIÈRE BRUXELLES TOUR NOIRE	Belgique	MEE	19,9%	n.i.
FONCIÈRE LOUVAIN	Belgique	MEE	19,9%	n.i.
FONCIÈRE MALINES	Belgique	MEE	19,9%	n.i.
FONCIÈRE BRUXELLES CENTRE GARE	Belgique	MEE	19,9%	n.i.
FONCIÈRE NAMUR	Belgique	MEE	19,9%	n.i.
TULIPE HOLDING Belgique	Belgique	MEE	19,9%	n.i.
IRIS TREFONDS	Belgique	MEE	19,9%	n.i.
FONCIÈRE LOUVAIN CENTRE	Belgique	MEE	19,9%	n.i.
FONCIÈRE LIEGE	Belgique	MEE	19,9%	n.i.
FONCIÈRE BRUXELLES AEROPORT	Belgique	MEE	19,9%	n.i.
FONCIÈRE BRUXELLES SUD	Belgique	MEE	19,9%	n.i.
FONCIÈRE BRUGGE STATION	Belgique	MEE	19,9%	n.i.
OPCI IRIS INVEST 2010	France	MEE	19,9%	n.i.
FONCIÈRE IRIS SAS	France	MEE	19,9%	n.i.
SABLES D'OLONNE SAS	France	MEE	19,9%	n.i.

IG : intégration globale

MEE : mise en équivalence

n.i. : non intégrée

# 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 2010 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes :

- 2.1 de l'annexe relative aux nouvelles normes d'application obligatoire à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2010 ;

- - 2.2 de l'annexe qui expose le changement de présentation des états financiers intervenu au cours de l'exercice suite à la première application des recommandations de l'EPRA.

## II – Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Comme mentionné dans la première partie du présent rapport, la note « 2.2 Présentation des états financiers » de l'annexe aux comptes consolidés expose le changement de présentation des états financiers intervenu au cours de l'exercice suite à la première application des recommandations de l'EPRA. Conformément à la norme IAS 8, l'information comparative relative à l'exercice 2009 présentée dans les comptes consolidés a été retraitée pour prendre en considération de manière rétrospective l'application de cette recommandation. En conséquence, l'information comparative diffère des comptes consolidés publiés au titre de l'exercice 2009. Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre société, nous avons examiné le correct retraitement des comptes de l'exercice 2009 et l'information donnée à ce titre dans la note 2.2 de l'annexe aux comptes consolidés.
- La note « 2.6.1 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 2010.
- La note « 2.6.9 Instruments dérivés et instrument 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.

#### Fait à Paris et Courbevoie, le 7 mars 2011

Les commissaires aux comptes

**CONSEIL AUDIT & SYNTHESE**

MEMBRE DU RESEAU ERNST & YOUNG

Sophie Duval

---

**GRANT THORNTON**

MEMBRE FRANÇAIS DE GRANT THORNTON INTERNATIONAL

Laurent Bouby

---

**MAZARS**

Denis Grison

---

Odile Coulaud

---

#### III – Vérification spécifique

Nous avons également procédé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, 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.

# COMPTES SOCIAUX

## BILAN ACTIF (en €)

ACTIF	Exercice 2010		Net	Exercice 2009 Net
	Brut	Amortissements et provisions (à déduire)		
<b>ACTIF IMMOBILISÉ</b>				
Immobilisations incorporelles :				
Frais d'établissement				
Concessions, brevets, licences, marques, procédés, logiciels, droits et valeurs similaires				
Fonds commercial (1)	19 764 505		19 764 505	19 764 505
Autres				
Immobilisations corporelles :				
Terrains	528 227 269	6 006	528 221 262	526 160 001
Constructions	1 321 109 181	230 887 326	1 090 221 855	1 104 704 971
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres	19 746	19 746	0	0
Immobilisations corporelles en cours	22 026 140		22 026 140	23 181 281
Avances et acomptes				
Immobilisations financières :				
Participations	198 452 859	37 000	198 415 859	179 353 279
Créances rattachées à des participations				
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille				
Autres titres immobilisés	18 646		18 646	
Prêts	251 317 826		251 317 826	240 262 721
Autres immobilisations financières	25 420		25 420	121 223
<b>Total I</b>	<b>2 340 961 591</b>	<b>230 950 078</b>	<b>2 110 011 513</b>	<b>2 093 547 981</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
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	11 049 786		11 049 786	4 029 177
Autres	101 340 071	2 000 000	99 340 071	102 294 772
Valeurs mobilières de placement :				
Actions propres				
Autres titres	198 404		198 404	313 642
Instruments de trésorerie				
Disponibilités	750 345		750 345	179 629
Charges constatées d'avance (3)	34 134 479		34 134 479	660 563
<b>Total II</b>	<b>147 473 086</b>	<b>2 000 000</b>	<b>145 473 086</b>	<b>107 477 782</b>
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)	8 115 312		8 115 312	14 351 024
Primes de remboursement des emprunts (IV)				
Ecarts de conversion Actif (V)				
<b>TOTAL GÉNÉRAL (I+II+III+IV+V)</b>	<b>2 496 549 989</b>	<b>232 950 078</b>	<b>2 263 599 911</b>	<b>2 215 376 788</b>
(1) Droit au bail hôtels	8 175 220		8 175 220	8 175 220
(1) Droit au bail maisons de retraite	0		0	0
(1) Droit au bail jardineries	0		0	0
(1) Droit au bail restaurants	0		0	0

**BILAN PASSIF (en €)**

PASSIF	Exercice 2010	Exercice 2009
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital [dont versé 225 755 756 €]	225 755 756	199 783 888
Primes d'émission, de fusion, d'apport	454 118 290	456 390 959
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserves :		
Réserve légale	19 978 389	19 978 389
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves disponibles sur écarts de réévaluation distribuables		
Réserves réglementées		
Report à nouveau		
Résultat de l'exercice	41 576 642	-3 099 211
Subvention d'investissement		
Provisions réglementées	15 166 671	14 672 802
<b>Total I</b>	<b>756 595 747</b>	<b>687 726 827</b>
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b>		
Produit des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
<b>Total I bis</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>		
Provisions pour risques	8 898 000	8 898 000
Provisions pour charges	38 007	38 081
<b>Total II</b>	<b>8 936 007</b>	<b>8 936 081</b>
<b>DETTES</b>		
Dettes financières :		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (1)	1 379 008 702	1 432 136 769
Emprunts et dettes financières diverses	83 797 768	3 526 406
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	55 010	1 369
Dettes d'exploitation :		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 487 229	6 520 745
Dettes fiscales et sociales	2 072 809	1 075 322
Autres	0	62 990 145
Dettes diverses :		
Dettes sur immobilisations et Comptes rattachés	6 680 763	8 342 725
Dettes fiscales (impôts sur les bénéfices)		
Autres	357 478	
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance	22 608 399	4 120 400
<b>Total III</b>	<b>1 498 068 157</b>	<b>1 518 713 880</b>
Ecarts de conversion Passif (IV)		
<b>TOTAL GÉNÉRAL (I+I bis+II+III+IV)</b>	<b>2 263 599 911</b>	<b>2 215 376 788</b>
(1) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques	<b>31 217 952</b>	<b>37 783 727</b>

## COMPTE DE RÉSULTAT (en €)

POSTES	Exercice 2010	Exercice 2009
<b>Produits d'exploitation</b>		
Ventes de marchandises		
Production vendue [biens et services]	151 273 145	144 767 642
<b>Montant net du chiffre d'affaires</b>	<b>151 273 145</b>	<b>144 767 642</b>
<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	30 119 509	2 113 632
Autres produits	243	5 922
<b>Total I</b>	<b>181 392 896</b>	<b>146 887 196</b>
<b>Charges d'exploitation</b>		
Achats de marchandises		
Variation de stock		
Achats de matières premières et autres approvisionnements		
Variation de stock		
Autres achats et charges externes	12 231 003	13 176 945
Impôts, taxes et versement assimilés	12 343 283	12 414 812
Salaires et traitements	802 185	497 925
Charges sociales	307 916	244 438
Dotation aux amortissements et aux provisions :		
Sur immobilisations : dotations aux amortissements	61 287 339	61 446 928
Sur immobilisations : dotations aux provisions	646 536	17 084 245
Sur actif circulant : dotations aux provisions		
Pour risques et charges : dotations aux provisions	1 126	45 086
Autres charges	46 263	40 858
<b>Total II</b>	<b>87 665 650</b>	<b>104 951 237</b>
<b>1. RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>93 727 247</b>	<b>41 935 959</b>
<b>Quote-parts de résultat sur opérations faites en commun :</b>		
Bénéfice ou perte transférée III		
Pertes ou bénéfice transféré IV		
* Y compris :		
_ Redevances de crédit-bail mobilier		
_ Redevances de crédit-bail immobilier	1 748 955	2 323 668

POSTES	Exercice 2010	Exercice 2009
<b>Produits financiers :</b>		
De participation	3 175 709	17 369 506
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	9 753 783	11 448 502
Autres intérêts et produits assimilés	29 612 814	1 441 029
Reprises sur provisions et transferts de charges	0	11 908 713
Différences positives de change		
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	49 081	35 140
Autres produits financiers		
<b>Total V</b>	<b>42 591 387</b>	<b>42 202 889</b>
<b>Charges financières :</b>		
Dotations aux amortissements et aux provisions	0	8 935 000
Intérêts et charges assimilées	94 629 279	77 436 286
Différences négatives de change		
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	6 279	78 613
<b>Total VI</b>	<b>94 635 558</b>	<b>86 449 899</b>
<b>2. RÉSULTAT FINANCIER (V-VI)</b>	<b>-52 044 170</b>	<b>-44 247 010</b>
<b>3. RÉSULTAT COURANT avant impôts (I-II+III-IV+V-VI)</b>	<b>41 683 076</b>	<b>-2 311 052</b>
<b>Produits exceptionnels :</b>		
Sur opérations de gestion	202 003	250 175
Sur opérations en capital	8 849 439	1 086 551
Reprises sur provisions et transferts de charges	847 518	970 063
<b>Total VII</b>	<b>9 898 960</b>	<b>2 306 789</b>
<b>Charges exceptionnelles :</b>		
Sur opérations de gestion	84 131	389 983
Sur opérations en capital	5 111 351	1 016 432
Dotations aux amortissements et aux provisions	4 809 913	1 688 533
<b>Total VIII</b>	<b>10 005 395</b>	<b>3 094 948</b>
<b>4. RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (VII-VIII)</b>	<b>-106 435</b>	<b>-788 159</b>
<b>Participation des salariés aux résultats (IX)</b>		
<b>Impôts sur les bénéfices (X)</b>		
<b>Total des produits (I+III+V+VII)</b>	<b>233 883 244</b>	<b>191 396 874</b>
<b>Total des charges (II+IV+VI+VIII+IX+X)</b>	<b>192 306 602</b>	<b>194 496 085</b>
<b>Bénéfice ou perte</b>	<b>41 576 642</b>	<b>-3 099 211</b>



# ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

La présente annexe fait partie intégrante des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Le total du bilan avant répartition du résultat de l'exercice s'élève à 2 263 599 911 euros et dégage un profit de 41 576 642 euros.

## 1 – ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

- Le 2 novembre 2010, Foncière des Murs a procédé à une augmentation de capital pour un montant brut de 97 395 K€ (96 722 K€ nets de frais), se décomposant en 25 972 K€ de nominal et 71 423 K€ de prime d'émission. A cette occasion, 6 492 967 actions nouvelles ont été émises.
- Les principales variations de patrimoine intervenues depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010 concernent :
  - la vente du Mercure Ile de Nantes en septembre 2010 pour un prix de cession de 4 800 K€ HT,
  - l'acquisition de 3 actifs Quick le 24 septembre 2010 pour 5 366 K€,
  - l'acquisition d'extensions de maisons de retraite Korian en décembre 2010 pour 12 434 K€.
- Foncière des Murs a signé un protocole, en partenariat avec Prédica, portant sur l'acquisition d'un portefeuille de 49 hôtels ACCOR en France, Belgique et Allemagne, pour un investissement global de 378 M€.

Dans ce cadre, Foncière des Murs a participé, à hauteur de 19,9%, à la création des sociétés OPCI IRIS INVEST 2010 et SAS IRIS HOLDING France.

Au 31 décembre 2010, 42 actifs ont été acquis pour un montant de 232 M€.

- Une banque a racheté auprès d'une autre banque une quote-part de la dette Vérone (69 M€ avant décote) pour une valeur décotée de l'ordre de 15%. Dans ce cadre, Foncière des Murs, Foncière Otello et la banque acheteuse ont conclu un contrat d'apporteur d'affaires qui répartit la décote en deux parties :
  - un montant fixe qui sera versé lors du remboursement de la dette (prévu en 2014) pour 6 500 K€,
  - un montant variable qui sera fonction de l'évolution des taux et de la durée du portage.

La quote-part de commission fixe à recevoir par Foncière des Murs lors du remboursement de la dette constitue une créance, comptabilisée en Autres créances à l'actif, en contrepartie d'un produit financier pour 4 882 K€.

- Au cours de l'exercice 2010, Foncière des Murs a procédé à la renégociation de plusieurs couvertures, en contrepartie du versement d'une soulte nette de 24 432 K€.
- En juillet 2010, Foncière des murs a signé un protocole portant sur l'acquisition de 19 hôtels B&B situés en France et en Allemagne. L'investissement total s'élèvera à près de 85 M€. Pour l'hôtel situé en France à Paris Porte des Lilas, Foncière des Murs a signé une promesse de VEFA (vente en l'état futur d'achèvement) d'un montant de 20 M€. Les 18 actifs allemands seront acquis au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2011.

## 2 – PRINCIPES, RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Le bilan et le compte de résultat sont établis conformément aux dispositions de la législation française et aux pratiques généralement admises en France.

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base suivantes :

- Continuité de l'exploitation,
- Permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- Indépendance des exercices,

et conformément aux règles d'établissement et de présentation des comptes annuels énoncés par la loi du 30 avril 1983 et le décret d'application du 29 novembre 1983.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques, à l'exception des conséquences comptables de l'option au régime des SIIC.

### • Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont constituées des droits au bail acquis lors de l'achat d'un contrat de crédit bail en cours, ainsi que des malis techniques dégagés

lors des transmissions universelles de patrimoine assimilés à des écarts d'évaluation sur le patrimoine immobilier.

Le montant comptabilisé en droit au bail correspond au prix d'acquisition par la société Foncière des Murs, augmenté des frais et honoraires liés à cette acquisition.

Selon l'article 39 duodécies A-2 du CGI, la partie de droit au bail correspondant aux constructions est amortie selon le mode linéaire 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.

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.

Les immobilisations corporelles sont amorties suivant le mode linéaire, en fonction de la durée de vie prévue des différents composants du patrimoine.

#### Méthodologie retenue :

##### *Les hôtels :*

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

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

Des taux d'amortissements différenciés ont été appliqués à chaque composant.

##### *Les restaurants Courtepaille :*

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

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

##### *Les maisons de retraite :*

La grille des composants utilisée par Foncière des Murs s'appuie sur une méthode élaborée par un constructeur à partir d'une structure type de maison de retraite.

Les composants retenus par Foncière des Murs sont fonction des relations contractuelles qui lient le bailleur et le locataire quant à leurs obligations respectives de remplacement pendant la durée du bail.

Les durées d'amortissements utilisées sont fonction de la durée de vie estimée des composants et des obligations de remplacement imposées par les Autorités de Tutelle.

6 composants ont été retenus :

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

##### *Les jardineries Jardiland :*

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

Ventilation	Durées d'amortissement
Gros œuvre	40 ans
Façade et menuiserie extérieure	25 ans
Installations techniques	15 ans
Aménagements extérieurs	15 ans
Agencements intérieurs	10 ans

### Les restaurants Quick :

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

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

#### • Immobilisations corporelles acquises en crédit-bail

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,
- et du prix d'acquisition du contrat,
- minorée des amortissements dérogatoires antérieurement comptabilisés.

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.

#### • Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles

A chaque arrêté, la société apprécie l'existence d'indices montrant qu'une immobilisation corporelle ou incorporelle a pu perdre de façon notable de sa valeur. Auquel cas, une dépréciation pour perte de valeur peut être comptabilisée en résultat, tout comme la reprise, le cas échéant. Cette analyse est faite semestriellement.

Le niveau des éventuelles dépréciations notables est déterminé immeuble par immeuble par comparaison entre la valeur vénale (hors droits) calculée sur la base d'expertises indépendantes, et la valeur nette comptable.

Ces dépréciations, qui constatent la baisse non définitive et non irréversible de l'évaluation de certains immeubles patrimoniaux par rapport à leur valeur comptable, s'inscrivent à l'actif, en diminution de ces dernières, sous la rubrique « Amortissements et dépréciations ».

#### • Méthode d'évaluation des immobilisations financières

Les immobilisations financières sont évaluées à leur coût ou à la valeur d'apport sous déduction, le cas échéant, des provisions nécessaires pour les ramener à leur valeur d'usage.

Les frais d'acquisition sont incorporés au prix de revient des immobilisations financières et déduits fiscalement sur 5 ans : l'étalement de cette déduction est réalisé par la constatation d'amortissements dérogatoires.

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 de l'ANR consolidé.

#### • Méthode d'évaluation des créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur probable de réalisation est inférieure à la valeur comptable.

#### • 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.

#### • Provisions pour risques et charges

Conformément au règlement 2000-06 du Comité de la réglementation comptable relatif aux passifs, les provisions sont définies comme des passifs dont l'échéance ou le montant ne sont pas fixés de façon précise : un passif représentant une obligation à l'égard d'un tiers dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

Une provision pour risques liée aux participations est constituée dès lors que la situation nette réévaluée de la société est négative.

- **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'intérêt 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.

Les instruments financiers utilisés par Foncière des Murs sont destinés à la couverture des dettes à taux variable du groupe. L'option retenue est de conserver juridiquement les instruments financiers dans Foncière des Murs et de refacturer aux entités bénéficiaires de la couverture de taux, des produits et charges liés.

Le principe retenu est d'affecter aux filiales les instruments de couverture ayant les caractéristiques les plus proches des emprunts qui sont à couvrir dans les filiales. L'éventuelle sur-couverture est également transférée aux filiales au prorata des encours de couverture.

Les soultes payées ou reçues sur des achats/ventes d'options sont étalées en résultat financier sur la durée de vie de l'instrument.

Les primes payées ou reçues dans le cadre de la modification des caractéristiques d'un swap (nominal, durée, taux) et dans le cadre de l'annulation d'un swap en cours de vie (avec prise de nouvelle couverture) sont étalées en résultat financier sur la durée de vie de l'instrument.

Les primes payées dans le cadre de l'annulation d'un swap en cours de vie (sans prise de nouvelle couverture) sont enregistrées directement au compte de résultat financier.

**Provisions pour risques et charges financières :**

Une provision pour risques et charges doit être enregistrée à la clôture de l'exercice dans le cas d'une sur-couverture par un instrument financier avec une juste valeur négative.

- **Chiffre d'affaires :**

Le quittancement est trimestriel d'avance ou à terme échu.

Le chiffre d'affaires de l'exercice correspond au quittancement des loyers sur la période.

Pour les hôtels gérés par le groupe Accor, ce quittancement est calculé en pourcentage du chiffre d'affaires de l'exercice précédent. La régularisation comptable visant à prendre en compte le chiffre d'affaires de l'exercice est réalisée en fin d'année.

- **Impôts :**

Foncière des Murs est soumise au régime des Sociétés Immobilières d'Investissements Cotées (SIIC) à effet du 1<sup>er</sup> 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 Foncière des Murs 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 31-12-2009	Levée option CB	Augmentations	Diminutions	Valeur brute au 31-12-2010
			Acquisitions, et travaux. transfert	Cessions, transfert et imputation composants	
<b>Immobilisations incorporelles <sup>(1)</sup></b>	<b>19 764 506</b>				<b>19 764 506</b>
– Droits au bail des hôtels	8 175 220				8 175 220
– Droits au bail des maisons de retraite					
– Droits au bail des jardineries					
– Droits au bail des restaurants					
– Mali technique	11 589 286				11 589 286
<b>Immobilisations corporelles <sup>(2)</sup></b>	<b>1 852 847 972</b>		<b>32 526 563</b>	<b>13 992 199</b>	<b>1 871 382 335</b>
– Terrains	526 166 496		2 952 272	891 499	528 227 269
– Constructions	1 303 480 449		22 766 905	5 138 173	1 321 109 181
– Autres immobilisations corporelles	19 746				19 746
– Immobilisations en cours	23 181 281		6 807 385	7 962 527	22 026 139
<b>Immobilisations financières</b>	<b>419 774 223</b>		<b>30 760 647</b>	<b>720 120</b>	<b>449 814 750</b>
– Titres de participations <sup>(3)</sup>	179 390 279		19 064 580	2 000	198 452 859
– Autres titres immobilisés <sup>(5)</sup>	95 803		609 272	686 429	18 646
– Prêts <sup>(4)</sup>	240 262 721		11 086 795	31 691	251 317 825
– Autres immobilisations financières <sup>(5)</sup>	25 420				25 420
<b>TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ</b>	<b>2 292 386 700</b>		<b>63 287 210</b>	<b>14 712 319</b>	<b>2 340 961 591</b>

(1) Les immobilisations incorporelles correspondent au droit au bail de l'hôtel Sofitel Biarritz et aux malis techniques consécutifs aux 5 sociétés transmises à Foncière des Murs fin novembre 2005.

(2) La variation des postes « terrains » et « constructions » est due principalement :

- à l'acquisition de 3 actifs Quick pour 5 365 788 €,
- à la mise en exploitation des travaux réalisés dans les actifs ACCOR pour 7 919 107 €,
- à l'acquisition des extensions des maisons de retraite Korian pour 12 434 316 €,
- à la cession du Mercure Ile de Nantes pour 4 462 902 €,
- à la cession d'une parcelle de terrain du Quick Villejuif pour 199 944 €,
- à la sortie de composants des Sofitel Lyon Bellecour et Marseille pour 1 366 085 €.

L'augmentation des immobilisations en cours correspond principalement :

- aux nouveaux programmes de travaux ACCOR (taux d'effort) pour 2 791 529 €,
- aux travaux de l'Ibis Berthier pour 4 056 880 €.

(3) Foncière des Murs a participé à la création des entités suivantes :

- SNC FDM GESTION IMMOBILIERE, créée en novembre 2010 : Foncière des Murs a fait un apport en numéraire de 999 €, soit 99,9% des titres de la SNC,
- SAS IRIS HOLDING France, créée en octobre 2010 : Foncière des Murs a fait un apport en numéraire de 199 € et a souscrit aux différentes augmentations de capital pour 761 332 €. Son pourcentage de détention s'élève à 19,9% et la valeur brute des titres à 761 531 €,
- SPPICAV IRIS INVEST 2010, créée en novembre 2010 : Foncière des Murs a fait un apport en numéraire de 12 536 800 € et a souscrit aux différentes augmentations de capital pour 5 699 360 €. Son pourcentage de détention s'élève à 19,9% et la valeur brute des titres à 18 236 160 €. Par ailleurs, Foncière des Murs a participé à l'augmentation de capital, qui lui était réservée, dans SARL Foncière Manon pour 63 890 €. La société a souscrit à cette augmentation de capital par compensation d'une partie de sa créance en compte courant.

(4) L'augmentation correspond aux prêts consentis par Foncière des Murs à ses filiales MURDELUX et IRIS HOLDING France dans l'exercice pour un montant respectivement de 7 600 000 € et de 3 442 788 €, ainsi qu'aux prêts consentis au personnel pour 13 800 €.

Les prêts subordonnés, qui s'élèvent à 251 265 074 €, ne font pas l'objet d'un échéancier. Ils sont remboursés en fonction de la trésorerie disponible. Néanmoins, une date d'échéance finale qui va d'avril 2014 au plus tôt à décembre 2017 au plus tard est stipulée dans l'acte.

(5) Le compte « actions propres » a été reclassé dans le poste « Autres titres immobilisés » au 31 décembre 2009 et au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2010, le portefeuille d'actions propres est constitué de 1 000 titres pour un montant de 18 646 €.

### 3.1.2 VARIATION DES AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

(en €)	Montants au 31-12-2009	Augmentations		Diminutions	Montants au 31-12-2010
		Provisions	Amortissements	Reprises et imputation composant	
<b>Immobilisations incorporelles</b>					
- Concessions, Logiciels					
- Droit au bail					
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>198 801 718</b>	<b>646 536</b>	<b>62 449 081</b>	<b>30 984 259</b>	<b>230 913 077</b>
- Terrains	6 495		874	1 363	6 006
- Constructions <sup>(1)</sup>	198 775 478	646 536	62 448 207	30 982 896	230 887 326
- A.A.I.					
- Autres immobilisations corporelles	19 746				19 746
- Immobilisations en cours					
<b>Immobilisations financières</b>	<b>37 000</b>				<b>37 000</b>
- Titres de participations	37 000				37 000
- Prêts					
- Autres immobilisations financières					
<b>TOTAL ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>198 838 718</b>	<b>646 536</b>	<b>62 449 081</b>	<b>30 984 259</b>	<b>230 950 077</b>

(1) Compte tenu de l'évolution des valeurs d'expertises, une reprise de provision nette de 29 321 638 € a été constatée, en exploitation, au 31 décembre 2010, portant sur 99 restaurants Quick (23 757 790 €), 15 hôtels ACCOR (5 066 735 €), 1 Jardiland (97 404 €) et 13 restaurants Courtepaille (399 709 €).

La valeur nette comptable des composants à sortir au moment de la mise en exploitation des travaux de l'IBIS Berthier fait l'objet d'un amortissement exceptionnel pour 3 468 526 €.

## 3.2 ACTIF CIRCULANT

### 3.2.1 VENTILATION DES PRÊTS ET CRÉANCES PAR ÉCHÉANCE

(en €)	Montant brut au bilan au 31-12-2010	Montant à moins d'un an	Montant brut au bilan au 31-12-2009
Prêts financiers	251 317 825	18 770	240 262 721
Créances clients et comptes rattachés	11 049 786	11 049 786	4 029 177
Autres créances <sup>(1)</sup>	101 340 071	101 340 071	104 294 772
<b>TOTAL</b>	<b>363 707 682</b>	<b>112 408 627</b>	<b>348 586 670</b>

(1) Les autres créances de 101 340 071 € sont constituées essentiellement :

- de la TVA pour 6 001 780 € contre 3 126 530 € au 31 décembre 2009,
- de comptes courants pour 71 617 973 € contre 86 230 250 € au 31 décembre 2009,
- de créances diverses pour 23 578 961 € contre 14 928 858 € au 31 décembre 2009.

L'augmentation des créances diverses est principalement liée à la créance sur rachat de la dette VERONE pour 4 882 265 € et à la refacturation aux filiales de leur quote-part de charges résultant des instruments financiers pour 18 461 443 € (contre 11 728 254 € en 2009).

La provision pour dépréciation du compte courant de FDM1 a été maintenue pour un montant de 2 000 000 €.

### 3.2.2 VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT

(en €)	Valeur brute au bilan au 31-12-2010	Valeur brute au bilan au 31-12-2009
Certificats de dépôts négociables		15
Actions cotées Siparex Croissance	198 404	313 627
<b>TOTAL V.M.P.</b>	<b>198 404</b>	<b>313 642</b>

La diminution du portefeuille de valeurs mobilières de placement résulte de la vente de 6 280 actions cotées Siparex Croissance pour 115 223 €.

### 3.2.3 COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF

(en €)	Valeur brute au bilan au 31-12-2010	Valeur brute au bilan au 31-12-2009
<b>Charges à répartir</b>	<b>8 115 312</b>	<b>14 351 024</b>
- Instruments financiers <sup>(1)</sup>	0	4 075 400
- Frais d'émissions des emprunts <sup>(2)</sup>	8 115 312	10 275 624
<b>Charges constatées d'avance <sup>(3)</sup></b>	<b>34 134 479</b>	<b>660 562</b>
<b>TOTAL</b>	<b>42 249 791</b>	<b>15 011 586</b>

(1) Ces primes ont été transférées au poste « Charges constatées d'avance ».

(2) Ces frais sont amortis sur la durée restant à courir des emprunts.

(3) Il s'agit principalement des soultes et primes payées dans le cadre de la renégociation des couvertures pour un montant de 33 583 776 €. Celles-ci sont étalées sur la durée de vie résiduelle de l'instrument correspondant.

### 3.2.4 COMPTES DE PRODUITS À RECEVOIR

(en €)	Au 31-12-2010	Au 31-12-2009
Autres immobilisations financières	10 593	0
Clients et comptes rattachés	4 868 000	120 209
Autres créances	12 790	3 000 150
Intérêts courus à recevoir	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>4 891 383</b>	<b>3 120 359</b>

## 3.3 CAPITAUX PROPRES

(en €)	Montants au 31-12-2009	Augmentations		Diminutions		Montants au 31-12-2010
		Augmentation de capital	Exercice	Distribution	Exercice	
Capital social <sup>(1)</sup>	199 783 888	25 971 868				225 755 756
Prime d'émission	298 201 034	70 750 903		3 099 211		365 852 726
Prime d'apport	158 189 925			69 924 361		88 265 564
Réserve légale	19 978 389					19 978 389
Report à nouveau						
Affectation Résultat 2009	(3 099 211)			(3 099 211)		
Résultat de l'exercice 2010			41 576 642			41 576 642
Amortissements dérogatoires <sup>(2)</sup>	14 672 802		1 341 387		847 518	15 166 671
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>687 726 827</b>	<b>96 722 771</b>	<b>42 918 029</b>	<b>69 924 361</b>	<b>847 518</b>	<b>756 595 748</b>

(1) La société Foncière des Murs a réalisé une augmentation de capital en numéraire en novembre 2010.

A ce titre, il a été émis 6 492 967 actions nouvelles au nominal de 4 euros assorti d'une prime d'émission de 11 euros, soit un produit brut de 97 394 505 € qui, après imputation des frais d'émission, s'élève à 96 722 771 €.

Au 31 décembre 2010, le capital social est composé de 56 438 939 actions au nominal de 4 €.

(2) Il s'agit des amortissements dérogatoires pratiqués sur les actifs en crédit-bail, sur les actifs ayant fait l'objet d'une levée d'option de crédit-bail et sur les frais d'acquisition de titres.



### 3.4 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

	Montants au 31-12-2009	Augmentations		Diminutions		Montants au 31-12-2010
		Réévaluation	Dotation	Reprise Montant utilisé	Reprise Montant non utilisé	
<b>Provision pour risques</b>	<b>8 898 000</b>					<b>8 898 000</b>
- Provision sur titres FDM1	8 898 000					8 898 000
<b>Provision pour charges</b>	<b>38 081</b>		<b>1 126</b>	<b>1 200</b>		<b>38 007</b>
- Médailles du travail <sup>(1)</sup>	8 835			1 200		7 635
- Provision pour retraite <sup>(1)</sup>	29 246		1 126			30 372
- Provision pour litiges fiscaux	0			0		0
<b>TOTAL</b>	<b>8 936 081</b>		<b>1 126</b>	<b>1 200</b>		<b>8 936 007</b>

(1) Les provisions pour médailles du travail et pour indemnité de fin de carrière ont été calculées salarié par salarié selon une méthode actuarielle tenant compte de l'âge du départ en retraite, de la mortalité, de l'ancienneté et de la rotation du personnel.

### 3.5 DETTES

(en €)	Montant brut au bilan au 31-12-2010	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 31-12-2009
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit <sup>(1)</sup>	1 379 008 702	35 154 432	1 343 854 270		1 432 136 768
Dépôts de garantie	3 523 959			3 523 959	3 526 406
Emprunts, dettes financières diverses <sup>(2)</sup>	80 273 808			80 273 808	0
Avances et acomptes sur commandes	55 010	55 010			1 369
Fournisseurs et comptes rattachés	3 487 229	3 487 229			6 520 745
Dettes fiscales et sociales	2 072 809	2 072 809			1 075 322
Autres dettes d'exploitation <sup>(3)</sup>	357 476	357 476			62 990 145
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés <sup>(4)</sup>	6 680 763	6 680 763			8 342 725
Dettes fiscales (impôt sur les bénéfices)	0	0			0
<b>TOTAL</b>	<b>1 475 459 756</b>	<b>47 807 719</b>	<b>1 343 854 270</b>	<b>83 797 767</b>	<b>1 514 593 480</b>

(1) Il s'agit de soldes créditeurs de banque pour 31 217 951 €, du capital restant dû sur emprunts pour 1 346 689 065 € et d'intérêts courus pour 1 101 685 €.

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.

(2) Les dettes financières diverses sont essentiellement constituées de comptes-courants pour 80 273 808 €.

(3) Il s'agit essentiellement d'un acompte sur vente reçu de 315 000 €. Les comptes-courants ont été reclassés en « Emprunts et dettes financières diverses ».

(4) Il s'agit des dettes fournisseurs relatives aux travaux Accor.



### 3.6 PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE

Les produits constatés d'avance s'élèvent à 22 608 399 €. Il s'agit de primes reçues dans le cadre de la renégociation des couvertures. Ces primes sont étalées sur la durée de l'instrument financier.

### 3.7 COMPTES DE CHARGES À PAYER

(en €)	Au 31-12-2010	Au 31-12-2009
Intérêts courus sur emprunts	1 101 685	3 339 158
Factures non parvenues	9 445 275	14 536 112
Clients et comptes rattachés	0	5 958 376
Dettes fiscales et sociales	439 507	458 081
<b>TOTAL</b>	<b>10 986 467</b>	<b>24 291 727</b>

## 4 – NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

### 4.1 RÉSULTAT COURANT

#### 4.1.1 CHIFFRE D'AFFAIRES

(en €)	Au 31-12-2010	Au 31-12-2009
Loyers du secteur Santé	14 111 387	13 921 345
Loyers du secteur Hôtellerie	78 088 738	73 169 136
Loyers du secteur Restauration	27 009 388	26 473 649
Loyers du secteur Loisirs	16 375 979	16 389 986
Prestations de services	3 344 742	2 182 736
Autres produits (taxes foncières et charges refacturées)	12 342 911	12 630 790
<b>TOTAL</b>	<b>151 273 145</b>	<b>144 767 642</b>

La variation des loyers en 2010 est essentiellement due à la hausse du chiffre d'affaires des hôtels ACCOR.

La hausse des prestations de services s'explique essentiellement par les commissions de montage facturées aux nouvelles sociétés constituées pour l'opération Accor en partenariat avec Prédica.

La ligne Autres produits est principalement constituée des refacturations de taxes foncières pour 11 609 183 €.

#### 4.1.2 REPRISES DE PROVISIONS ET TRANSFERTS DE CHARGES

	Au 31-12-2010	Au 31-12-2009
Reprise de provisions sur immobilisations incorporelles	–	818 871
Reprise de provisions pour risques et charges	1 200	7 005
Reprise de provisions pour dépréciation des constructions <sup>(1)</sup>	29 968 170	1 237 090
Transfert de charges de personnel	2 794	43 306
Autres transferts de charges	147 345	7 360
<b>TOTAL</b>	<b>30 119 509</b>	<b>2 113 632</b>

(1) Au 31 décembre 2010, une reprise de provision pour dépréciation de 29 968 170 € a été constatée sur 93 actifs Quick, 12 hôtels Accor, 1 Jardiland et 13 Courtepaille.

### 4.1.3 CHARGES D'EXPLOITATION

(en €)	Au 31-12-2010	Au 31-12-2009
Autres achats et charges externes <sup>(1)</sup>	12 231 003	13 176 945
Impôts, taxes, versements assimilés <sup>(2)</sup>	12 343 283	12 414 812
Frais de personnel	1 110 101	742 363
Dotations aux amortissements et provisions <sup>(3)</sup>	61 935 001	78 576 259
Autres charges d'exploitation	46 263	40 858
<b>TOTAL</b>	<b>87 665 651</b>	<b>104 951 237</b>

(1) La diminution du poste est principalement liée à la diminution des redevances de crédit-bail suite aux levées d'option intervenues en 2009 (- 574 713 €) et aux nouvelles conventions mises en place en mai 2009 (-548 978 €).

(2) Ce poste est principalement constitué des taxes foncières refacturées aux locataires pour 11 664 984 €.

(3) Détail des amortissements et provisions :

(en €)	Au 31-12-2010	Au 31-12-2009
Provision sur droit au bail	0	0
Amortissements des constructions	58 979 681	59 176 107
Amortissements des charges à répartir	2 307 657	2 270 821
Provision sur constructions	646 536	17 084 245
Provision pour risques & charges	1 126	45 086
<b>TOTAL</b>	<b>61 935 000</b>	<b>78 576 259</b>

Au 31 décembre 2010, une dotation complémentaire aux provisions pour dépréciation des constructions de 646 536 € a été constatée sur 6 restaurants Quick et 4 hôtels ACCOR.

## 4.2 RÉSULTAT FINANCIER

(en €)	Au 31-12-2010	Au 31-12-2009
<b>Produits financiers de participations</b>	<b>12 929 491</b>	<b>28 818 008</b>
Dividendes reçus des filiales et participations <sup>(1)</sup>	3 175 708	17 369 506
Revenus des prêts au personnel	864	604
Revenus des prêts aux filiales <sup>(2)</sup>	9 752 919	11 447 898
<b>Autres intérêts et produits assimilés</b>	<b>29 612 815</b>	<b>1 441 029</b>
Intérêts des comptes courants groupe <sup>(2)</sup>	957 463	952 781
Produits sur SWAP et CAP <sup>(3)</sup>	23 728 556	436 697
Autres produits <sup>(4)</sup>	4 926 796	51 551
<b>Reprise sur provisions et transfert de charges</b>		<b>11 908 712</b>
Reprise sur provision pour dépréciation des titres, des actions propres et des VMP		180 458
Transferts de charges financières <sup>(6)</sup>		11 728 254
<b>Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement</b>	<b>49 081</b>	<b>35 140</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>42 591 387</b>	<b>42 202 889</b>
<b>Dotations aux amortissements et aux provisions</b>		<b>8 935 000</b>
<b>Intérêts et charges assimilées</b>	<b>94 629 279</b>	<b>77 436 286</b>
Intérêts des emprunts	18 092 508	28 052 955
Intérêts des comptes courants groupe <sup>(2)</sup>	1 150 519	482 956
Intérêts bancaires et opérations de financement <sup>(5)</sup>	75 386 252	48 900 375
<b>Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement</b>	<b>6 279</b>	<b>78 613</b>
<b>TOTAL DES CHARGES FINANCIÈRES</b>	<b>94 635 558</b>	<b>86 449 899</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>- 52 044 171</b>	<b>- 44 247 010</b>

(1) Détail des dividendes

	Au 31-12-2010	Au 31-12-2009
SCI FONCIAGE	1 400 070	16 600 829
SCI FONCIÈRE OTELLO	0	0
SARL MEDI 5000	185 570	84 021
SAS MILAUMA	342 825	502 425
SARL SFS	285 869	0
SCI CASTELIMMO	139 430	125 737
SCI ACTIFONCIER	158 634	56 494
SCI ST MANDRIER	38 492	
SCI DE LA NOUE	73 198	
SARL MURDELUX	551 620	
<b>TOTAL</b>	<b>3 175 708</b>	<b>17 369 506</b>

(2) La trésorerie du Groupe est centralisée et gérée dans le cadre de conventions de trésorerie qui prévoient une rémunération des sommes prêtées sur la base d'une référence de taux de marché.

(3) Il s'agit :

- de la refacturation aux filiales de leur quote-part de charges résultant des instruments financiers pour 18 461 443 € (comptabilisée en transfert de charges en 2009),
- de l'étalement des soultes de rupture de SWAP recues pour 702 367 €,
- des produits financiers sur SWAP pour 4 564 745 €.

(4) Il s'agit essentiellement de la commission à recevoir sur le rachat de la dette pour 4 882 265 €.

(5) Dont charges financières sur SWAP et CAP pour 60 570 411 € en 2010 (contre 47 351 134 € en 2009)

(6) La refacturation aux filiales de leur quote-part de charges résultant des instruments financiers est comptabilisée en produits sur Swap et Cap en 2010 contre transferts de charges financières en 2009.

## 4.3 RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

(en €)	Au 31-12-2010	Au 31-12-2009
<b>Produits exceptionnels sur opération de gestion</b>	<b>202 003</b>	<b>250 175</b>
Produits sur exercices antérieurs (redevances de crédit-bail, taxe foncière)	202 003	250 175
<b>Produits exceptionnels en capital</b>	<b>8 849 439</b>	<b>1 086 551</b>
Produits exceptionnels sur cession de titres	2 000	0
Produits exceptionnels sur cession d'immobilisations <sup>(1)</sup>	4 831 839	424 720
Produits exceptionnels divers <sup>(2)</sup>	4 015 600	661 831
<b>Reprises sur provisions et transfert de charges</b>	<b>847 518</b>	<b>970 063</b>
Amortissements dérogatoires	847 518	902 663
Provision pour contrôle fiscal		67 400
<b>TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	<b>9 898 960</b>	<b>2 306 789</b>
<b>Charges exceptionnelles sur opérations de gestion</b>	<b>84 131</b>	<b>389 983</b>
Charges sur exercices antérieurs (levées d'option de crédit-bail, taxe foncière)	70 862	322 377
Indemnités non consignation sur levées d'option Korian	0	0
Amendes et pénalités fiscales	13 269	67 400
<b>Charges exceptionnelles en capital</b>	<b>5 111 351</b>	<b>1 016 431</b>
Valeur nette comptable des titres cédés	2 000	0
Valeur nette comptable des immobilisations cédées et frais sur ventes <sup>(1)</sup>	5 021 880	1 001 401
Frais sur opérations abandonnées	87 471	15 030
<b>Dotations aux amortissements et aux provisions</b>	<b>4 809 913</b>	<b>1 688 533</b>
Amortissements dérogatoires	1 341 387	1 688 533
Amortissement exceptionnel sur immobilisations <sup>(3)</sup>	3 468 526	0
<b>TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>	<b>10 005 395</b>	<b>3 094 948</b>
<b>RÉSULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>- 106 435</b>	<b>- 788 159</b>

(1) Il s'agit essentiellement de la cession du Mercure Ile de Nantes pour 4 800 000 € pour une valeur nette comptable de 4 462 902 €.

(2) Ils sont constitués de la refacturation d'une quote-part de travaux liés à l'aménagement de la ZAC Cardinet Chalabre - IBIS Berthier à la SEMAVIP.

(3) Il s'agit de l'amortissement exceptionnel des composants à sortir au moment de la mise en exploitation des travaux de l'IBIS Berthier.

## 5. ENGAGEMENTS HORS BILAN

### 5.1 ENGAGEMENTS DONNÉS

- 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	Type de taux	Notionnel Maximal	Juste valeur
31/03/2006	29/12/2017	swap	NATIXIS	3,6900 %	25 000 000	- 1 612 610
31/03/2006	29/12/2017	swap	CA-CIB	3,6900 %	25 000 000	- 1 612 610
30/06/2008	30/06/2016	swap	NATIXIS	4,0495 %	40 000 000	- 3 407 714
16/10/2006	30/09/2016	swap	CIC-EST	4,0910 %	73 470 000	- 6 320 689
29/12/2006	30/12/2016	swap	CA-CIB	4,0025 %	100 000 000	- 8 496 718
29/12/2006	30/12/2016	swap	NATIXIS	4,0020 %	100 000 000	- 8 376 147
31/12/2007	29/12/2017	swap	CIC-EST	4,3500 %	100 000 000	- 10 751 130
31/12/2007	29/12/2017	swap	NATIXIS	4,3440 %	100 000 000	- 10 712 033
31/12/2007	29/12/2017	swap	HSBC	4,3915 %	50 000 000	- 5 510 776
31/12/2007	29/12/2017	swap	HSBC	4,7600 %	80 000 000	- 10 738 217
31/12/2007	29/12/2017	swap	BNP	4,7540 %	70 000 000	- 9 368 572
30/09/2007	30/06/2017	swap	CIC-EST	4,6250 %	100 000 000	- 12 247 162
28/09/2007	30/06/2017	swap	SOCIETE GENERALE	4,6300 %	100 000 000	- 12 277 674
03/02/2006	06/01/2016	swap	SOCIETE GENERALE	3,5875 %	12 250 000	- 742 057
01/01/2010	02/01/2015	swap	CIC-EST	3,9000 %	80 300 000	- 5 801 966
30/09/2010	31/12/2012	swap	DEXIA	1,2500 %	75 000 000	103 798
30/09/2010	31/12/2020	swap	NATIXIS	3,3500 %	75 000 000	- 1 774 845
31/03/2011	31/12/2014	swap	CIC-EST	3,6000 %	125 000 000	- 6 755 519
31/03/2011	30/12/2016	swap	NATIXIS	3,8000 %	75 000 000	- 4 891 297
<b>Total Foncière des Murs</b>					<b>1 406 020 000</b>	<b>- 121 293 938</b>

### • 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 caps et floors.

Le tableau suivant récapitule les principales caractéristiques de ces contrats de caps et floors :

Date de début	Date de fin	Référence	Banque	Type de taux	Notionnel Maximal	Juste valeur
01/01/2006	02/01/2015	cap	CA-CIB	4,0000 %	52 000 000	- 115 118
30/03/2007	30/12/2014	cap	SOCIETE GENERALE	4,0000 %	72 000 000	- 1 712 947
03/02/2006	02/01/2013	cap	SOCIETE GENERALE	4,5000 %	2 250 000	- 62 313
31/03/2006	31/12/2014	tunnel - cap	NATIXIS	4,5000 %	17 500 000	102 691
31/03/2006	31/12/2014	tunnel - floor	NATIXIS	3,1100 %	17 500 000	- 924 756
30/06/2008	30/06/2016	tunnel - cap	CIC-EST	4,0000 %	60 000 000	930 693
30/06/2008	30/06/2016	tunnel - floor	CIC-EST	3,0100 %	60 000 000	- 3 438 618
31/03/2006	31/12/2014	tunnel - cap	CA-CIB	4,5000 %	17 500 000	102 124
31/03/2006	31/12/2014	tunnel - floor	CA-CIB	3,1200 %	17 500 000	- 931 751
31/12/2007	29/12/2017	tunnel - cap	BNP	4,8500 %	200 000 000	- 2 206 429
31/12/2007	29/12/2017	tunnel - floor	BNP	4,2500 %	200 000 000	- 21 290 001
31/12/2009	29/12/2017	Vente de cap	SOCIETE GENERALE	4,3440 %	- 100 000 000	- 2 148 020
31/12/2009	29/12/2017	Vente de cap	SOCIETE GENERALE	4,3500 %	- 50 000 000	- 1 070 956
30/12/2009	30/12/2011	Achat de Floor	SOCIETE GENERALE	3,0000 %	- 95 000 000	1 827 513
30/12/2009	30/12/2011	Achat de Floor	SOCIETE GENERALE	3,0000 %	- 48 000 000	923 375
30/03/2010	31/12/2012	Achat de Floor	SOCIETE GENERALE	3,0100 %	- 60 000 000	2 077 746
<b>Total Foncière des Murs</b>					<b>218 250 000</b>	

### • Garanties hypothécaires

Sur les 30 maisons de retraite et maisons de santé détenues par Foncière des Murs, 28 sont données en garantie dans le cadre de leur financement.

124 des 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 58 jardineries détenues par Foncière des Murs en pleine propriété sont données en garantie dans le cadre de leur financement.

Les 106 restaurants Quick détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.

### • Cessions de créances portant sur les loyers

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

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

Au 31 décembre 2010, 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 210<sup>E</sup> 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 Accor

Foncière des Murs a signé avec Accor un avenant au contrat de partenariat du 31 mai 2006 portant sur la mise en place d'un nouveau programme de travaux de rénovation destinés à valoriser le parc hôtelier géré par

Accor, pour un montant global de 39 M€, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010 et pour une période de cinq ans. Cet avenant prévoit également le financement par Foncière des Murs de projets d'extension pour un montant global de 10 M€ à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 et pour une période de 4 ans, pour une rentabilité prévisionnelle de 7,5%. Les hôtels concernés ainsi que les projets d'extension sont définis conjointement par Foncière des Murs et Accor.

Au 31 décembre 2010, le montant des travaux affectés à des actifs s'élève à 20,9 M€, dont 8,4 M€ réalisés à la date d'arrêté. Les travaux de rénovation et les projets d'extension concernent à la fois Foncière des Murs et ses filiales, Foncière Otello et SNC R. Clair.

#### • Engagements relatifs à des acquisitions de restaurants Quick

Foncière des Murs a accepté de financer l'acquisition de restaurants Quick à hauteur de 5 M€ en 2011, à un taux de 7,3%.

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

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

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

- le coût total (7,3 M€) et la répartition du programme de travaux de démolition des immeubles existants et de reconstitution des surfaces entre Semavip (73%), Foncière des Murs (9%) et Accor (18%),

- le versement par la Semavip à Accor d'un loyer au titre des pertes d'exploitation pour 5,1 M€ (dont 1,4 M€ reversé à FdM par Accor).

#### • Engagement relatif à l'opération B&B

En juillet 2010, Foncière des murs a signé un protocole portant sur l'acquisition de 19 hôtels B&B situés en France et en Allemagne. L'investissement total s'élèvera à près de 85 M€. Pour l'hôtel situé en France à Paris Porte des Lilas, Foncière des Murs a signé une promesse de VEFA (vente en l'état futur d'achèvement) d'un montant de 20 M€. Les 18 actifs allemands seront acquis au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2011 pour un montant estimé à 65 M€.

#### • Droit individuel à la formation (Avis n° 2004-F CU CNC)

Volume d'heures de formation cumulé correspondant aux droits acquis au titre du DIF : 916 heures.

## 5.2 ENGAGEMENTS REÇUS

#### • Engagements de financement

Au 31 décembre 2010, la société dispose de 123 M€ de financements mobilisables (hors découverts), garantis par des nantissements de titres et par une promesse d'affectation hypothécaire.

## 6 – LE CRÉDIT-BAIL IMMOBILIER

Le seul contrat de crédit-bail en cours porte sur le SOFITEL Biarritz Miramar.

### 6.1 MONTANT DES REDEVANCES AFFÉRENTES À L'EXERCICE, MONTANT CUMULÉ DES REDEVANCES DES EXERCICES PRÉCÉDENTS, REDEVANCES RESTANT À PAYER ET PRIX D'ACHAT RÉSIDUEL

(en €) 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 (hôtel acquis le 31 mai 2006)	1 748 955	8 048 153	1 748 768	6 987 643	19 438 119	28 174 530	16 385 231
<b>TOTAUX</b>	<b>1 748 955</b>	<b>8 048 153</b>	<b>1 748 768</b>	<b>6 987 643</b>	<b>19 438 119</b>	<b>28 174 530</b>	<b>16 385 231</b>

## 6.2 DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS QUI AURAIENT ÉTÉ ENREGISTRÉES AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS SI LES BIENS AVAIENT ÉTÉ ACQUIS PAR L'ENTREPRISE

en € Postes du bilan	Immobilisations en crédit-bail	Dotations aux amortissements		
	Coût d'entrée	de l'exercice	cumulées	Valeur nette
Terrains	8 225 872			8 225 872
Constructions	24 677 617	822 587	3 774 887	20 902 730
<b>TOTAUX</b>	<b>32 903 489</b>	<b>822 587</b>	<b>3 774 887</b>	<b>29 128 602</b>

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

## 7 – FILIALES ET PARTICIPATIONS

### FILIALES ET PARTICIPATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2010 (Article L 233-15 du Code de Commerce)

en K€	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote part de capital détenu (en %)	Valeur comptable des titres détenus brute	Valeur comptable des titres détenus nette	Prêts et avances consentis par la société et non remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	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
<b>I. RENSEIGNEMENTS DÉTAILLÉS</b>											
<b>A. Filiales (50 % au moins du capital détenu par la société)</b>											
1) ACTIVITÉS IMMOBILIÉRES											
a) Locative											
SCI PONTLIEUE TIRONNEAU	400	361	99,99	446	446	4 102		531	207		
SCI CASTEL IMMO	305	1 531	99,95	1 907	1 907	1 126		294	153	139	
SCI ACTIFONCIER	199	1 418	99,92	1 667	1 667	3 518		614	227	159	
SCI DE LA NOUE	1	686	99,83	368	368	2 984		418	176	73	
SCI SAINT MANDRIER	2	442	99,00	125	125	3 952		489	185	38	
SCI FONCIAGE	20 001	14 624	99,99	32 002	32 002	39 000		4 604	2 302	1 400	
SNC FONCIÈRE OTELLO	1	42 968	99,92	33 071	33 071			34 124	19 239		
SNC HOTEL 37 PLACE RENE CLAIR	6 761	1 881	99,99	9 833	9 833	12 430		1 866	822		
SARL MEDI 5000	2	4 699	100,00	5 004	5 004	1 913		462	240	186	
SAS MILAUMA	37	10 383	100,00	11 805	11 805	4 016		680	449	343	
b) Holding											
SARL LOIRE	2	34	100,00	86	86	0		0	- 9		
SAS FONCIÈRE ULYSSE	12 795	24 710	100,00	38 310	38 310	128		0	- 32		
SARL FONCIÈRE MANON	65	- 51	99,90	65	65	2		0	- 10		
SARL SFS	12	7 196	100,00	15 820	15 820	6 724		0	344	286	
MURDELUX	27 053	360	100,00	28 907	28 907	192 365		0	- 1 545	552	
SAS FDM 1	37	- 11 058	100,00	37	0	2 679		0	- 123		C/C provisionné à hauteur de 2 000 k€ Situation nette provisionnée à hauteur de 8 898 K€
FDM GESTION IMMOBILIÈRE	1	- 8	99,99	1	1	3			- 8		
<b>B. Participation (10 à 50% du capital détenu par la société)</b>											
1) ACTIVITES IMMOBILIÉRES											
a) Locative											
b) Holding											
IRIS HOLDING France	1 107	2 711	19,90	761	761	9 610		0	- 8		
IRS INVEST 2010	91 640	- 52	19,90	18 236	18 236			3	- 52		
<b>II. RENSEIGNEMENTS GLOBAUX</b>											
<b>A. Filiales non reprises au paragraphe 1</b>											
a) Filiales Françaises (ensemble)											
b) Filiales Etrangères (ensemble)											
<b>B. Participations non reprises au paragraphe 1</b>											
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

L'effectif de la société au 31 décembre 2010 s'élève à 10 personnes, situées exclusivement en France.

L'effectif moyen est de 9,62 personnes.

EFFECTIF MOYEN AU 31/12/2010	EFFECTIFS MOYENS SITUATION AU 31/12/2010						DONT CDD
	CADRES	MAITRÎSE	EMPLOYÉ	AGENTS D'IMMEUBLES	TOTAL		
9,62	7,82	1,8		0	0	9,62	0
	EFFECTIFS REELS SITUATION AU 31/12/2010						
	8	2		0	0	10	0

### 8.2 RÉMUNERATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

Au 31 décembre 2010, il a été versé 41 K€ de jetons de présence aux membres de 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	180 180	
Prêts	247 822	
Clients	1 878	
Autres créances	83 912	
Provisions pour risques	8 898	
Fournisseurs et comptes rattachés	1 738	
Autres dettes	90 079	
Produits d'exploitation	3 345	
Produits financiers	32 347	
Charges d'exploitation	8 219	
Charges financières	1 150	

## 9 – ÉVÉNEMENTS POST-CLÔTURE

En février 2011, Foncière des Murs a signé avec Louvre Hôtels, en partenariat avec Prédica, un protocole d'acquisition d'un portefeuille de 33 murs d'hôtels exploités sous l'enseigne Campanile. Cette opération, d'un montant de 173 M€ (travaux inclus) est portée à hauteur de 80% par Prédica et 20% par Foncière des Murs. Elle sera finalisée au 2<sup>ème</sup> trimestre 2011.

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Aux 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 2010 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société FONCIÈRE 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.

## I – 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 oeuvre 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.

## II – JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

La crise financière et économique qui s'est poursuivie en 2009 emporte de nombreuses conséquences pour les entreprises, notamment au plan de leur activité et de leur financement. C'est dans ce contexte de complexité à

appréhender les perspectives financières et économiques que nous avons procédé à nos propres appréciations et que nous portons à votre connaissance en application des dispositions de l'article L.823.9 du Code de commerce les éléments suivants :

- Comme précisé dans la note 2 « Principes, règles et méthodes comptables » de l'annexe aux états financiers, le patrimoine immobilier fait l'objet, à chaque arrêté, de procédure d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. 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, le calcul des provisions pour dépréciation constituées et nous nous sommes assurés que la note 2 de l'annexe donne une information appropriée.
- les titres de participation 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 et nous nous sommes assurés que la note 2 de l'annexe donne une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

## III – VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion de la Gérance, et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société

auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

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

*Fait à Paris et Courbevoie, le 7 mars 2011*

Les Commissaires aux Comptes

**GRANT THORNTON**

**MAZARS**

**CONSEIL AUDIT & SYNTHESE**

**MEMBRE FRANÇAIS DE GRANT  
THORNTON INTERNATIONAL**

**MEMBRE DU RESEAU  
ERNST & YOUNG**

**Laurent Bouby**  
Associé

**Denis Grison**  
Associé

**Odile Coulaud**  
Associée

**Sophie Duval**  
Associée

3

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

Aux actionnaires,

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à chercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 226-2 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 226-2 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée générale.

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.

## 1 CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

En application de l'article L. 226-1 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de surveillance.

### 1.1 CRÉATION DE HOLDINGS ET PACTE D'ASSOCIÉS

**Actionnaire concerné : Predica détenant plus de 10% du capital**

**Modalités :**

Dans le cadre de l'acquisition du patrimoine IRIS, votre Conseil de surveillance du 13 juillet 2010 a autorisé la création d'une OPCI pour détenir indirectement les actifs en France et la création d'une holding française pour détenir indirectement les actifs en Allemagne et en Belgique.

Votre Conseil de surveillance du 17 novembre 2010 a autorisé la mise en place d'un pacte d'associés entre votre société et la société Predica dans le cadre de ce projet IRIS.

Ce pacte d'associés, conclu le 6 décembre 2010, prévoit :

- les modalités de prestations de service facturées par votre société ou l'une des filiales de votre société aux sociétés créées dans le cadre du projet Iris,
- une interdiction de transférer les titres de l'OPCI ou de la Holding jusqu'à l'issue du 5<sup>ème</sup> anniversaire de la date de réalisation de l'Opération et admet cependant des dérogations,
- un droit de premier refus des associés dans l'hypothèse où l'un d'eux souhaiterait céder sa participation à l'expiration de la période d'inaliénabilité,
- un droit de sortie conjointe et un droit de sortie forcée.

Pour l'exercice 2010, ce pacte d'associés n'a pas eu d'incidence sur les états financiers.

## 2 CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DÉJÀ APPROUVÉS PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

En application de l'article R. 226-2 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'Assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

### 2.1 CONVENTION DE FRAIS DE RÉSEAU AVEC LA SOCIÉTÉ FONCIÈRE DES RÉGIONS

La société Foncière des Régions a facturé à votre société des « frais de réseau », calculées sur la base des coûts réels supportés par Foncière des Régions majorée d'une marge de 5%.

Fait à Paris et Courbevoie, le 7 mars 2011

Les commissaires aux comptes

**GRANT THORNTON**

**MAZARS**

**CONSEIL AUDIT & SYNTHÈSE**

**MEMBRE FRANÇAIS DE GRANT THORNTON INTERNATIONAL**

**MEMBRE DU RESEAU ERNST & YOUNG**

**Laurent Bouby**  
Associé

**Denis Grison**  
Associé

**Odile Coulaud**  
Associée

**Sophie Duval**  
Associée

A ce titre, le montant pris en charge par votre société pour l'exercice 2010 s'élève à 3 500 000 €.

### 2.2 CONVENTION DE « PROPERTY MANAGEMENT » AVEC LA SOCIÉTÉ GFR PROPERTY

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 2010 s'élève à 2 064 161 €.

# RÉSOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 4 AVRIL 2011

## À TITRE ORDINAIRE

### Première Résolution

#### Approbation des comptes sociaux clos au 31 décembre 2010 – 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 des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels, approuve, dans tous leurs éléments, le rapport du gérant, le bilan et les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 tels qu'ils ont été présentés et qui laissent apparaître un résultat bénéficiaire de 41 576 641,71 €.

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 2010

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 2010, 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 2010 qui s'établit à 260 743 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 41 576 641,71 € de la manière suivante :
  - 500 000 € au règlement du dividende précipitaire de l'associé commandité au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009 ;
  - 500 000 € au règlement du dividende précipitaire de l'associé commandité au titre de l'exercice ;
  - 2 597 187 € à la dotation de la réserve légale ;
  - 37 979 454,71 € à la distribution d'un dividende, et
- de procéder à la distribution d'une somme de 43 857 006,84 € , prélevée sur le compte « Prime 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'apport ».

Le dividende de 1,45 € par action sera mis en paiement à compter du 11 avril 2011.

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 81 836 461,55 € 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 38 979 454 €.

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 *
2009	49 945 972	1,40 €	1,40 €
2008	49 945 972	1,40 €	1,40 €
2007	49 945 972	1,35 €	1,35 €

\* Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40% applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France.

### Quatrième Résolution

#### Approbation du rapport 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 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 2010.

### 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 ;

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 l'autorisation donnée par l'assemblée générale mixte du 8 avril 2010, dans sa cinquième résolution.

### Sixième résolution

#### Ratification de la cooptation de Monsieur Jean Laurent 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 Jean Laurent en qualité de membre du conseil de surveillance, en remplacement de Monsieur Charles Ruggieri, pour la durée restant à courir du mandat de ce dernier, soit jusqu'à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

### **Septième Résolution**

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

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de Monsieur Christophe Kullmann arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Monsieur Christophe Kullmann en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013 ; Monsieur Christophe Kullmann a fait savoir qu'il acceptait ses fonctions de membre du conseil de surveillance de la Société et qu'il satisfaisait à toutes les conditions requises par la loi et les règlements en vigueur, notamment en ce qui concerne le cumul de mandats qu'une même personne peut occuper et, qu'il satisfaisait à la règle de limite d'âge fixée par les statuts.

### **Huitième Résolution**

#### **Renouvellement du mandat de Monsieur Jean Laurent en qualité de membre du Conseil de surveillance**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de Monsieur Jean Laurent arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Monsieur Jean Laurent 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 2013 ; Monsieur Jean Laurent a fait savoir qu'il acceptait ses fonctions de membre du conseil de surveillance de la Société et qu'il satisfaisait à toutes les conditions requises par la loi et les règlements en vigueur, notamment en ce qui concerne le cumul de mandats qu'une même personne peut occuper et qu'il satisfaisait à la règle de limite d'âge fixée par les statuts.

### **Neuvième Résolution**

#### **Renouvellement du mandat de Madame Françoise Debrus en qualité de membre du Conseil de surveillance**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de Madame Françoise Debrus arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Madame Françoise Debrus 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 2013 ; Madame Françoise Debrus a fait savoir qu'elle acceptait ses fonctions de membre du conseil de surveillance de la Société et qu'elle 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'elle satisfaisait à la règle de limite d'âge fixée par les statuts.

### **Dixième Résolution**

#### **Renouvellement du mandat de Generali France Assurances en qualité de membre du Conseil de surveillance**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société Generali France Assurances arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Generali France Assurances 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 2013.

### **Onzième Résolution**

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

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société Foncière des Régions arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le



mandat de Foncière des Régions en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

#### **Douzième résolution**

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

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société Pacifica arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Pacifica en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

#### **Treizième résolution**

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

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société Predica arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Predica en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

#### **Quatorzième résolution**

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

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société ACM Vie arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de ACM Vie en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

#### **Quinzième résolution**

##### **Renouvellement du mandat de Monsieur 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 constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de Monsieur Pierre Latrobe arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Monsieur Pierre Latrobe 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 2013 ; Monsieur Pierre Latrobe 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.

#### **Seizième résolution**

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

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société Generali Vie arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Generali Vie en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

#### **Dix-Septième Résolution**

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

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société Cardif Assurance Vie arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Cardif Assurance Vie en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée

de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

### Dix-Huitième Résolution

#### Non renouvellement du mandat d'un Commissaire aux Comptes titulaire

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de la société GRANT THORNTON arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de ne pas renouveler la société GRANT THORNTON, domiciliée 100 rue de Courcelles 75017 PARIS, en qualité de Commissaire aux Comptes titulaire.

### Dix-Neuvième Résolution

#### Non renouvellement du mandat d'un Commissaire aux Comptes suppléant

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de Monsieur François PONS arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de ne pas renouveler Monsieur François PONS, domicilié 100 rue de Courcelles 75017 PARIS, en qualité de Commissaire aux Comptes suppléant.

## A TITRE EXTRAORDINAIRE

### Vingtième Résolution

#### Autorisation donnée au Gérant à l'effet d'augmenter le capital de la Société par émission d'actions ou de titres financiers donnant accès au capital de la Société, avec maintien du 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, 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 titres financiers donnant accès au capital (autres que des titres financiers donnant droit à des actions de préférence), de quelque nature que ce soit, émis 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 et/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 titres financiers 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 titres financiers représentatifs de créances donnant accès au capital de la Société susceptibles d'être émis 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 titres financiers 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 d'actions ou titres financiers 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 titres financiers telles que définies ci-dessus, le gérant pourra utiliser, dans l'ordre qu'il estimera opportun, tout ou partie des facultés ci-après :

(i) limiter l'émission au montant des souscriptions sous la condition que celle-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission décidée,

(ii) répartir librement tout ou partie des titres non souscrits à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible ;

(iii) offrir au public tout ou partie des titres non souscrits ;

7. constate que, le cas échéant, la présente délégation emporte de plein droit, au profit des porteurs de titres financiers susceptibles d'être émis et donnant accès au capital de la Société, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces titres financiers 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 :
- (i) déterminer les dates, les prix et les autres modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des titres financiers à créer ;
  - (ii) fixer les montants à émettre et fixer la date de jouissance, avec ou sans effet rétroactif, des titres à émettre ;
  - (iii) déterminer le mode de libération des actions ou autres titres émis et, le cas échéant, les conditions de leur rachat ou échange ;
  - (iv) suspendre le cas échéant l'exercice des droits d'attribution d'actions attachés aux titres financiers à émettre pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois ;
  - (v) procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du pair de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres ;
  - (vi) fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de titres financiers 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 titres financiers émis, 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 titres financiers représentatifs 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 la délégation consentie par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 8 avril 2009, dans sa huitième résolution et annule cette dernière pour sa partie non utilisée. L'assemblée générale approuve, en tant que de besoin, les opérations effectuées par la Société au titre de la délégation susvisée.

### Vingt et unième Résolution

#### **Autorisation donnée au Gérant à l'effet d'augmenter le capital de la Société par émission d'actions ou de titres financiers 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 et 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 offre au public, d'actions de la Société (autres que des actions de préférence) ou de tous autres titres financiers donnant accès au capital (autres que des titres financiers donnant droit à des actions de préférence), de quelque nature que ce soit, émis 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 80 000 000 € (quatre 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 titres financiers 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 au paragraphe 2 de la vingtième résolution de la présente assemblée ;
3. décide en outre que le montant nominal des titres financiers représentatifs de créances donnant accès au capital susceptibles d'être émis en vertu de la présente délégation ne pourra excéder un montant de 350 000 000 € (trois cent cinquante 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 titres financiers représentatifs de créances donnant accès au capital de la Société susceptibles d'être émis en vertu de la présente délégation, s'imputera sur le plafond global applicable aux titres financiers représentatifs de créances de 1 000 000 000 € (un milliard d'euros) fixé au paragraphe 3 de la vingtième résolution de la présente assemblée ;
4. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et aux titres financiers à émettre, étant entendu que le gérant pourra conférer, conformément aux dispositions de l'article L. 225-135 du Code de commerce, aux actionnaires, pendant un délai et selon les modalités qu'il fixera en conformité avec les dispositions légales et réglementaires applicables et pour tout ou partie d'une émission effectuée, un délai de souscription ne donnant pas lieu à la création de droits négociables et qui devra s'exercer proportionnellement à la quotité du capital possédée par chaque actionnaire et pourra être éventuellement complété par une souscription à titre réductible. Il est précisé que les titres non souscrits ainsi feront l'objet d'un placement public en France ou le cas échéant d'un placement à l'étranger ;
5. décide que 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 titres financiers telles que définies ci-dessus, le Gérant pourra utiliser, dans l'ordre qu'il estimera opportun, tout ou partie des facultés ci-après :
- (i) limiter, le cas échéant, l'émission au montant des souscriptions, sous la condition, pour l'émission d'actions que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission décidée,
  - (ii) répartir librement tout ou partie des titres non souscrits entre les personnes de son choix ; ou
  - (iii) offrir au public tout ou partie des titres non souscrits ;
6. décide que la présente délégation est valable pour une durée de 26 mois à compter de la date de la présente assemblée ;
7. décide que la souscription des actions ou titres financiers donnant accès au capital pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation avec des créances ;
8. constate, le cas échéant, que la présente délégation emporte de plein droit, au profit des porteurs de titres financiers donnant accès au capital de la Société, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces titres financiers donnent droit ; et
9. décide que le Gérant aura tous pouvoirs, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation et notamment à l'effet de :
- (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 titres financiers 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 titres financiers 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 titres financiers 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 prime(s) 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 titres financiers émis, et constater la ou les augmentation(s) 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 titres financiers représentatifs 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 la délégation consentie par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 8 avril 2009, dans sa neuvième résolution.

## Vingt Deuxième Résolution

**Autorisation donnée au Gérant à l'effet d'émettre, par une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier, des actions ou des titres financiers de la Société 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 et 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 et à l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier, 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 par l'émission, par une offre visée au II de l'article 411-2 du code monétaire et financier, d'actions de la Société (autres que des actions de préférence) ou de tous autres titres financiers donnant accès au capital (autres que des titres financiers donnant droit à des actions de préférence), de quelque nature que ce soit, émis 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 100 000 000 € (cent 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 titres financiers 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 au paragraphe 2 de la vingtième résolution de la présente assemblée ;

3. décide en outre que le montant nominal des titres financiers représentatifs de créances donnant accès au capital susceptibles d'être émis en vertu de la présente délégation ne pourra excéder un montant de 200 000 000 € (deux cent 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 titres financiers représentatifs de créances donnant accès au capital de la Société susceptibles d'être émis en vertu de la présente délégation, s'imputera sur le plafond global applicable aux titres financiers représentatifs de créances de 1 000 000 000 € (un milliard d'euros) fixé au paragraphe 3 de la vingtième résolution de la présente assemblée ;

4. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres financiers à émettre, étant entendu que les émissions susceptibles d'être réalisées en application de la présente délégation seront exclusivement adressées aux :

(i) personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers ;

(ii) aux investisseurs qualifiés ; et/ou

(iii) à un cercle restreint d'investisseurs au sens de l'article D. 411-4 du Code monétaire et financier sous réserve que ces investisseurs agissent pour compte propre ;

et que les émissions susceptibles d'être réalisées en application de la présente délégation sont limitées à 20 % du capital par an, étant précisé que le délai d'un an précité courra à compter de chaque émission réalisée en



application de la présente délégation, et que le gérant vérifiera si le plafond de 20 % précité n'a pas été atteint au cours des douze mois précédant l'émission envisagée, en tenant compte des éventuelles modifications du capital de la Société affectant le dénominateur ;

5. décide, conformément à l'article L. 225-136 du Code de commerce, que :

- le prix d'émission des actions sera au moins égal à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse de l'action Foncière des Murs sur Euronext Paris précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 % ; et
- le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, au capital de la Société sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle soit, pour chaque action ou autre titre de capital de la Société émis en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale à celle qu'elle recevrait par application du prix de souscription minimum défini à l'alinéa précédent, après correction, s'il y a lieu, de ce montant, pour tenir compte de la différence de date de jouissance ;

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

7. décide que si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le gérant pourra limiter, le cas échéant, l'émission au montant des souscriptions, sous la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission décidée ;

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

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

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

- (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 titres financiers 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, arrêter la liste des bénéficiaires des placements privés réalisés en application de la présente délégation et le nombre de titres à attribuer à chacun d'eux ;

(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 titres financiers 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 titres financiers 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 prime(s) 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 titres financiers émis, et constater la ou les augmentation(s) 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 titres financiers représentatifs 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.

### Vingt Troisième Résolution

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

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

- 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 vingtième et vingt et unième 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 titres financiers représentatifs de créances donnant accès au capital de la Société, est décidée ;
- décide que la présente autorisation est valable pour une durée de 26 mois à compter de la date de la présente assemblée ;
- décide que le montant nominal des augmentations de capital et des émissions de titres financiers représentatifs 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 titres financiers représentatifs de créances donnant accès au capital de la Société fixés au paragraphes 2 et 3 de la vingtième résolution de la présente assemblée, en application de laquelle l'augmentation de capital ou, selon le cas, l'émission de titres financiers représentatifs de créances donnant accès au capital de la Société, est décidée.

### Vingt Quatrième 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 émises 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 :
  - 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 l'autorisation donnée par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 8 avril 2009, dans sa onzième résolution. L'assemblée générale approuve, en tant que de besoin, les opérations effectuées par la Société au titre de la délégation susvisée.

### **Vingt Cinquième 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.

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

### **Vingt Sixième Résolution**

#### **Modification de l'article 12 – Constitution du conseil de surveillance**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, décide de modifier le 1) de l'Article 12 des statuts de la Société, qui sera désormais rédigé comme suit :

« 1) La Société est pourvue d'un conseil de surveillance de trois (3) membres au moins choisis exclusivement parmi les actionnaires n'ayant ni la qualité de commandité ni celle de gérant. »

Le reste de l'Article 12 demeure inchangé.

### **Vingt 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 D' ACTIONS OU DE VALEURS MOBILIÈRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL SOCIAL AVEC MAINTIEN OU SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION

Aux actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par le Code de commerce et notamment les articles L.225-135, L. 225-136 et L.228-92, nous vous présentons notre rapport sur les propositions de délégation au Gérant de différentes émissions d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières, donnant accès au capital, avec suppression ou non du droit préférentiel de souscription, opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Gérant vous propose, sur la base de son rapport de lui déléguer, pour une durée de vingt-six mois, la compétence pour décider des opérations suivantes et fixer les conditions définitives de ces émissions et vous propose, le cas échéant, de supprimer votre droit préférentiel de souscription :

- émission, en une ou plusieurs fois, d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, autres que des actions de préférence ou des titres donnant droit à des actions de préférence, avec maintien du droit préférentiel de souscription (vingtième résolution) ;
- émission, en une ou plusieurs fois, d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, autres que des actions de préférence ou des titres donnant droit à des actions de préférence, avec suppression du droit préférentiel de souscription (vingt-et-unième résolution) ;
- émission, en une ou plusieurs fois, par une offre visée au II de l'article L.411-2 du Code Monétaire et Financier, d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, autres que des actions de préférence ou des titres donnant droit à des actions de préférence, avec suppression du droit préférentiel de souscription, et dans la limite de 20% du capital social par an (vingt-deuxième résolution) ;

Le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme ne pourra excéder un montant de 250 000 000 € (deux cent cinquante millions d'euros) au titre des vingtième, vingt-et-unième et vingt-deuxième résolutions, étant précisé que le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées ne pourra excéder 80 000 000 € (quatre-vingt millions d'euros) au titre de la vingt-et-unième résolution et 100 000 000 € (cent millions d'euros) au titre de la vingt-deuxième résolution.

Le montant nominal maximum global des titres de créances donnant accès au capital susceptibles d'être émis ne pourra excéder 1 000 000 000 € (un milliard d'euros) pour les résolutions vingtième, vingt-et-unième et vingt-deuxième résolutions étant précisé que le montant nominal maximal des titres de créances donnant accès au capital susceptibles d'être émis ne pourra excéder 350 000 000 € (trois cent cinquante millions d'euros) au titre de la vingt-et-unième résolution et 200 000 000 € (deux cent millions d'euros) au titre de la vingt-deuxième résolution

Ces plafonds tiennent compte du nombre supplémentaire de titres à créer dans le cadre de la mise en œuvre des délégations visées aux vingtième et vingt-et-unième résolutions, dans les conditions prévues à l'article L. 225-135-1 du Code de commerce, si vous adoptez la vingt-troisième résolution.

Il appartient à votre Gérant d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113, 225-114 et R. 225-117 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant ces opérations, 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 ces opérations 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 qui seraient décidées au titre de la vingt-deuxième résolution, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Gérant.

Le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les émissions seront réalisées et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dans les vingt-et-unième et vingt-deuxième résolutions.

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

Gérant en cas d'émissions d'actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription et d'émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital

#### Fait à Paris et Courbevoie, le 7 mars 2011

Les commissaires aux comptes

**CONSEIL AUDIT & SYNTHÈSE**

MEMBRE DU RESEAU ERNST & YOUNG

Sophie Duval

---

**GRANT THORNTON**

MEMBRE FRANÇAIS DE GRANT THORNTON INTERNATIONAL

Laurent Bouby

---

**MAZARS**

Denis Grison

---

Odile Coulaud

---

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUGMENTATION DE CAPITAL RÉSERVÉE AUX SALARIÉS ADHÉRENTS D'UN PLAN D'ÉPARGNE ENTREPRISE AVEC SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION (Art. L. 225-135 et suivants du Code de commerce)

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L.225-135 et suivants et L.228-92 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au Gérant de la compétence de décider une augmentation de capital, en une ou plusieurs fois, par l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription et pour un montant maximal de 10 000 000 €, opération sur laquelle vous êtes amenés à vous prononcer.

Cette émission est réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise de la société et des sociétés qui lui sont liées dans les conditions de l'article L.225-180 du Code de commerce.

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 à L.3332-24 du Code du travail.

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

Il appartient à votre Gérant d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113 et R.225-114 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription 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 augmentations de capital qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Gérant.

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

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de cette autorisation par votre Gérant en cas d'émissions d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription.

**Fait à Paris et Courbevoie, le 7 mars 2011**

Les commissaires aux comptes

**CONSEIL AUDIT & SYNTHÈSE**

MEMBRE DU RESEAU ERNST & YOUNG

Sophie Duval

---

**GRANT THORNTON**

MEMBRE FRANÇAIS DE GRANT THORNTON INTERNATIONAL

Laurent Bouby

---

**MAZARS**

Denis Grison

---

Odile Coulaud

---

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA RÉDUCTION DU CAPITAL SOCIAL PAR ANNULATION D'ACTIONNACHETÉES (Art. L. 225-209 du Code de commerce)

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, alinea 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.

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 alinea 7 du Code de commerce. Cette autorisation d'achat est proposée par ailleurs à l'approbation de votre assemblée générale (5<sup>ème</sup> résolution) et serait donnée pour une période de dix-huit mois.

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

Nous 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 conduisent à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, qui n'est pas de nature à porter atteinte à l'égalité des actionnaires, sont régulières.

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 7 mars 2011**

Les commissaires aux comptes

**CONSEIL AUDIT & SYNTHÈSE**

MEMBRE DU RESEAU ERNST & YOUNG

Sophie Duval

**GRANT THORNTON**

MEMBRE FRANÇAIS DE GRANT THORNTON INTERNATIONAL

Laurent Bouby

**MAZARS**

Denis Grison

Odile Coulaud



# RENSEIGNEMENTS ET GESTION

---

1.	RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT L'ÉMETTEUR ET SON CAPITAL	204
2.	PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ	213
3.	ADMINISTRATION, DIRECTION ET CONSEIL DE SURVEILLANCE	215
4.	RESPONSABLE DU DOCUMENT	219
5.	DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL	220
6.	RAPPORTS CONDENSÉS DES EXPERTS	222
	<b>TABLES DE CONCORDANCE</b>	269

# 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. Téléphone : 01 58 97 52 37

### 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.

Téléphone : 01 58 97 52 37

Sur le site internet : [www.foncieredesmurs.fr](http://www.foncieredesmurs.fr)

Sur le site de l'AMF : [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)

- Document de référence de l'année 2004 ayant le numéro R.05-0080 au 31 Mai 2005
- Note d'opération relative à l'augmentation du capital en numéraire de Foncière des Murs 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 ;
- Document de référence de l'année 2008 ayant le numéro D.09-0168 du 30 mars 2009 ;
- Document de référence de l'année 2009 ayant le numéro D.10-0217 ;
- Actualisation du document de référence ayant le numéro D 10-0217-A01 ;
- Prospectus ayant le numéro 10-0355 en vue de l'émission et de l'admission sur euronext Paris d'actions nouvelles, à provenir d'une augmentation de capital en numéraire, avec maintien du droit préférentiel de souscription ;

### 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 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.

L'associé commanditaire et gérant est indéfiniment responsable du passif social.

### 1.1.11 EXERCICE SOCIAL

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

### 1.1.12 RÉPARTITION STATUTAIRE DES BÉNÉFICES (ARTICLE 25 DES STATUTS)

Sur le bénéfice distribuable de chaque exercice, il est d'abord prélevé une somme égale à 500 000 euros qui est versée à l'associé commandité es-qualité. Ce dividende préciputaire est cumulatif. Le solde du bénéfice distribuable au titre de chaque exercice est réparti entre les actionnaires commanditaires étant précisé que les bénéfices exonérés provenant des opérations de location d'immeubles sont obligatoirement 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 es-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.»

## 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 225 755 756 €, divisé en 56 438 939 actions de 4 € de nominal chacune. Il est entièrement libéré.

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 AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Dates	Nature	Opérations			Après opérations	
		Nombre de titres	Nominal (€)	Prime d'émission (€)	Nombre de titres (€)	Montants successifs du capital en € (€)
6 octobre 2006	Augmentation de capital	3 468 470	55 495 520	246 261 370	10 405 411	166 486 576
24 avril 2007	Division de la valeur nominale de l'action par 4				41 621 644	166 486 576
16 juillet 2007	Augmentation de capital par exercice de Bons de souscription d'actions	8 324 328	33 297 312	166 486 560	49 945 972	199 783 888
2 novembre 2010	Augmentation de capital	6 492 967	25 971 868	71 422 637	56 438 939	225 755 756

#### 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

Les autorisations d'augmentation de capital sont exposés dans le rapport de gestion au 8.4.

#### 1.2.8. AUTRES TITRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL

Néant.

#### 1.2.9. 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 pour une durée de cinq (5) années renouvelable tacitement par périodes successives de même durée sauf dénonciation par l'une des parties sous réserve de respecter un préavis de 6 mois avant chaque période successive de renouvellement. Ce pacte rappelle les engagements d'apports en numéraire que les parties audit pacte se sont engagées à réaliser et en précise les modalités. 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. 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.



### Pacte d'actionnaire entre Foncière des Régions et Predica

La société FONCIÈRE DES MURS et PREDICA ont conclu le 6 décembre 2010 un pacte d'associés à l'effet de régir leurs relations en vue de l'acquisition auprès du Groupe Accor de murs d'hôtels exploités en France, en Allemagne et en Belgique sous les enseignes Suite Novotel, Etap Hotel, Ibis et Novotel. Ces acquisitions se feront par la création d'un OPCI qui détiendra indirectement les actifs en France et par le biais d'une holding française qui détiendra indirectement les actifs en Allemagne et en Belgique. En conséquence, les

parties ont souhaité organiser leurs relations au sein de chacune des holdings ainsi constituées. Le pacte prévoit une interdiction de transférer les titres de l'OPCI ou de la Holding jusqu'à l'issue du 5<sup>ème</sup> anniversaire de la date de réalisation de l'Opération et admet cependant des dérogations. Le Pacte prévoit un droit de premier refus des associés dans l'hypothèse où l'un d'eux souhaiterait céder sa participation à l'expiration de la période d'inaliénabilité.

Le pacte prévoit également un droit de sortie conjointe et un droit de sortie forcée.

## 1.3. RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

Évolution de la répartition au cours des 3 derniers exercices :

	31/12/2010			31/12/2009			31/12/2008		
	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
FONCIÈRE DES REGIONS	14 146 254	25,06	25,06	12 518 809	25,06	25,07	14 463 848	28,96	28,97
ACM VIE	9 759 983	17,29	17,29	8 637 160	17,29	17,30	8 637 100	17,29	17,30
PREDICA	8 475 163	15,02	15,02	7 500 146	15,02	15,02	7 522 176	15,06	15,07
GENERALI VIE	11 605 801	20,56	20,56	10 270 621	20,56	20,57	8 272 782	16,56	16,57
PACIFICA	1 259 859	2,23	2,23	1 114 920	2,23	2,23	1 114 920	2,23	2,23
CARDIF ASSURANCE VIE	5 757 678	10,20	10,20	5 095 291	10,20	10,20	5 095 291	10,20	10,21
Groupe BATIPART	530 543	0,94	0,94	469 521	0,94	0,94	469 521	0,94	0,94
BOSSUET	-	-	-	-	-	-	52 800	0,11	0,11
Public	4 902 658	8,69	8,69	4 333 283	8,68	8,68	4 299 142	8,61	8,61
Autodétention	1 000	0,002	-	6 221	0,01	-	18 392	0,04	-
<b>TOTAL</b>	<b>56 438 939</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>49 945 972</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>49 945 972</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

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

Les actions de Foncière des Murs sont admises aux négociations sur le marché d'Euronext Paris, compartiment B.

Sur l'ensemble de l'exercice 2010, le cours de bourse de l'action Foncière des Murs SCA a évolué comme suit :

	<b>Plus Haut Cours</b>	<b>Plus bas cours</b>	<b>Nombre de titre échangés</b>	<b>Nombre de séances de cotation</b>
janvier 2010	16.20	14.74	207 348	20
février 2010	16.60	14.95	141 831	20
mars 2010	17.82	16.30	171 112	23
avril 2010	18.12	15.18	249 487	20
mai 2010	15.98	14.16	170 628	21
juin 2010	15.62	14.52	95 762	22
juillet 2010	17.11	15.15	89 178	22
août 2010	17.38	16.35	65 739	22
septembre 2010	18.43	16.55	117 459	22
octobre 2010	18.66	17.32	128 249	21
novembre 2010	19.00	17.78	126 284	22
décembre 2010	19.54	18.32	178 406	23



## 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 Oralix 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 Oralix 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.

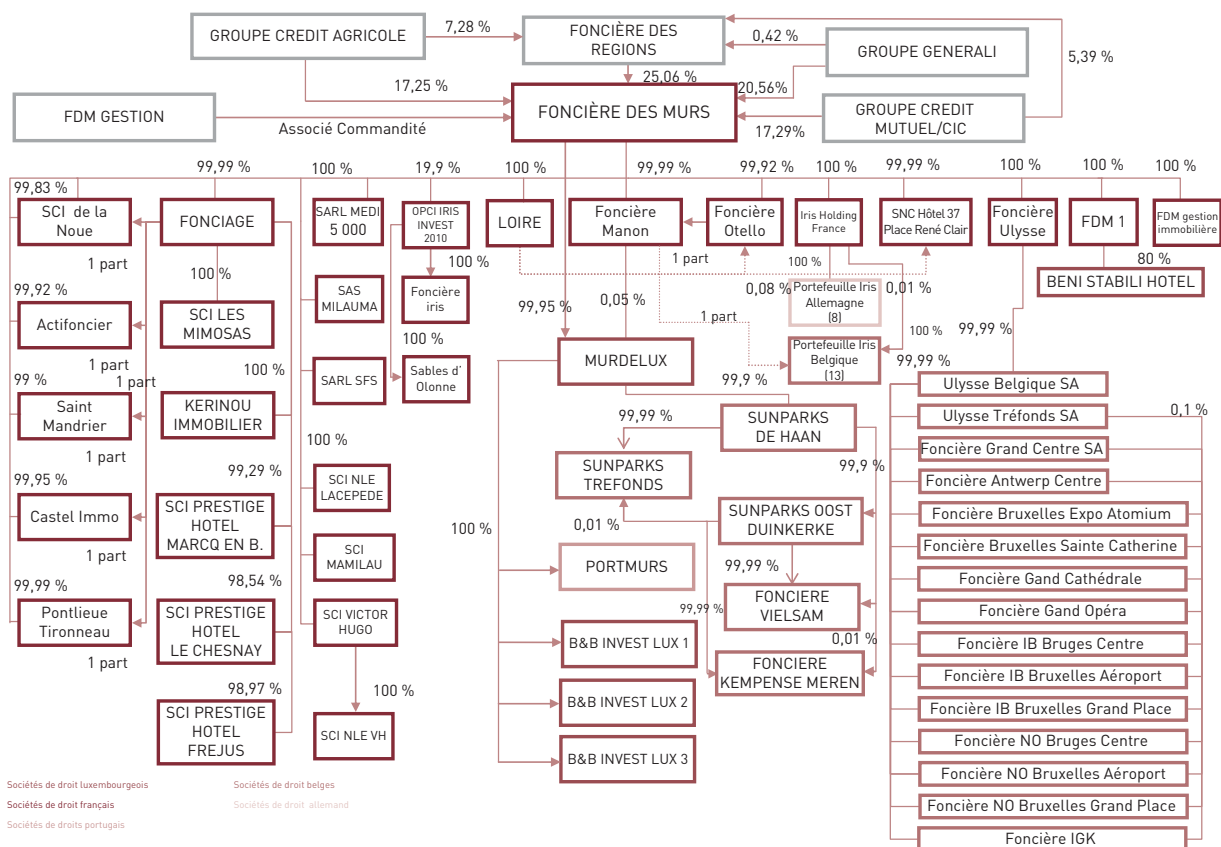
Au 31 décembre 2010, Foncière des murs détient un patrimoine de 56 murs de santé exploités par le groupe Korian (52 actifs), et le groupe Générale de Santé (4 actifs), 190 murs d'hôtels exploités par le groupe Accor (187 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie), 177 murs de restaurants exploités par les groupes Quick (106 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 25,06 % du capital de Foncière des Murs. Le tableau de répartition du capital de Foncière des Régions au 31 décembre 2010 est détaillé ci-dessous :

DÉNOMINATION DES ACTIONNAIRES	NOMBRE D' ACTIONS	%
Groupe BATIPART	3 865 449	7,04
Groupe DELFIN	15 885 669	28,92
Groupe PREDICA	4 000 120	7,28
Groupe COVEA FINANCE	4 298 625	7,83
Groupe Crédit Mutuel CIC	4 032 915	7,34
CARDIF ASSURANCE VIE	1 296 665	2,36
BANQUE POPULAIRE LORRAINE CHAMPAGNE	688 786	1,25
GENERALI VIE	232 621	0,42
FLOTTANT, NOMINATIFS ET AUTRES PORTEURS	20 557 279	37,43
CONTRAT DE LIQUIDITÉ	66 844	0,12
<b>TOTAL</b>	<b>54 924 973</b>	<b>100,00</b>

Les droits de vote correspondent à leur pourcentage de détention dans le capital.



# 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 statuts aux assemblées d'actionnaires et au Conseil de Surveillance.

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)

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.

## 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 composée de 12 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 PRÉNOM	TITRE	DATE DE RENOUELEMENT	EXPIRATION du MANDAT à l'AGO tenue en
Monsieur Christophe KULLMANN	Président du Conseil	15/04/2008	2011
Monsieur Jean LAURENT	Membre du Conseil	Cooptation le 17/11/2010	2011
Madame Françoise DEBRUS	Membre du Conseil	Cooptation le 8/04/2009	2011
GENERALI France ASSURANCES Représentée par M. Philippe DEPOUX	Membre du Conseil	15/04/2008	2011
FONCIÈRE DES REGIONS représentée par M. Olivier ESTEVE	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
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
Monsieur Pierre LATROBE	Membre du Conseil	Cooptation le 18/02/2009	2011
Monsieur Jean LUCHET	Membre du Conseil	Nomination le 8/04/2009	2012

### 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. À défaut d'accord du Conseil de Surveillance sur cette nouvelle personne, sa nomination sera soumise à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires qui ne pourra refuser son accord qu'à la majorité des deux tiers des actionnaires présents ou représentés.

### 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 <sup>ère</sup> nomination	Date de renouvellement	Expiration du mandat à l'AGO tenue en
FDM Gestion représentée par Monsieur Yan PERCHET	Gérant commandité Président exécutif	30/11/2004	9 février 2010	2016
Monsieur Dominique OZANNE	Directeur Général Délégué	-	-	-

Les mandats exercés par les mandataires sociaux ainsi que leur curriculum vitae figurent au paragraphe 8.6.3 du rapport de gestion.

### 3.3.2.6 CONDAMNATION POUR FRAUDE PRONONCÉE AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

À la connaissance de la société, aucune condamnation pour fraude n'a été prononcée au cours des cinq dernières années à l'encontre des membres actuels du Conseil de Surveillance et de direction sauf GENERALI VIE qui a fait l'objet d'une sanction de l'ACAM en juillet 2009.

### 3.3.2.7 FAILLITE, MISE SOUS SÉQUESTRE AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

À la connaissance de la société, aucun des membres actuels des organes de surveillance ou de direction n'a été associé à une mise sous faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des 5 dernières années en tant que membres du Conseil de Surveillance ou de direction.

### 3.3.2.8 INCRIMINATION ET/OU SANCTION PUBLIQUE OFFICIELLE CONTRE LES MEMBRES DES ORGANES DE SURVEILLANCE OU DE DIRECTION

À la connaissance de la société, aucune incrimination ou sanction publique officielle n'a été prononcée contre un des membres actuels du Conseil de Surveillance ou de direction par des autorités statutaires ou réglementaires, à l'exception de la Société Generali Vie (anciennement La Fédération Continentale) qui a fait l'objet d'une sanction pécuniaire d'un montant de 300.000 euros (trois cents mille euros).

### 3.3.2.9 LIENS FAMILIAUX

Il n'existe pas de liens familiaux entre les membres composant le Conseil de Surveillance de Foncière des Murs.

En l'état actuel nous ne disposons pas d'informations permettant de conclure à d'autres conflits d'intérêts potentiels.

## 3.5 COMMISSAIRES AUX COMPTES

### 3.5.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES

	Commissaires aux comptes	Date de nomination	Date de renouvellement
<b>Titulaires</b>	<b>Grant Thornton</b> 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
	<b>Cabinet Mazars</b> 61 Rue Henry Regnault – 92400 Courbevoie représenté par Monsieur Denis Grison	30 novembre 2004 Renouvellement le 8 avril 2010	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2015
	<b>Conseil Audit et Synthèse Membre du réseau Ernst &amp; Young</b> 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
<b>Suppléants</b>	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 Renouvellement le 8 avril 2010	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2015
	Conseil Audit Commissariats 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 est présentée au paragraphe 7.4 de l'annexe aux comptes consolidés.

## 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 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 que le rapport de gestion figurant en page xx 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 7 mars 2011 figurant :

- page 159 pour le rapport sur les comptes consolidés de l'exercice 2010 ;

- page 182 pour le rapport général sur les comptes sociaux de l'exercice 2010 ;
- page 184 pour le rapport spécial sur les conventions règlementées et page 114 pour le rapport sur le contrôle interne relatifs à l'exercice 2010.

Le rapport des contrôleurs légaux relatif aux comptes consolidés du Groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010 figure page 159. Il contient une observation attirant l'attention sur :

La note 2.1 des états financiers concernant les nouvelles normes d'application obligatoire à partir du 1er janvier 2010.

La note 2.2 des états financiers qui expose le changement de présentation des états financiers intervenu au cours de l'exercice à la suite de la première application des recommandations de l'EPRA.

Le rapport des contrôleurs légaux relatif aux comptes consolidés du Groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009 figure page 141 du Document de référence 2009 enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers le 1er avril 2010 sous le numéro D.10-0217. Il contient une observation attirant l'attention sur la note 2.1 des états financiers concernant les nouvelles normes d'application obligatoire à partir du 1er janvier 2009.

Le rapport des contrôleurs légaux relatif aux comptes consolidés du Groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008 figure page 139 du Document de référence 2008 enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers le 30 mars 2009 sous le numéro D.09-168. Il ne contient pas d'observation.

Fait à Paris, le 14 mars 2011  
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)

3 mars 2010 : Publication de l'avis de réunion à l'Assemblée Générale du 8 avril 2010

22 mars 2010 : Publication de l'avis de convocation à l'Assemblée Générale du 8 avril 2010

19 avril 2010 : Publication des droits de vote

21 mai 2010 : Publication des comptes définitifs au 31 décembre 2009 approuvés par l'Assemblée Générale du 8 avril 2010

25 février 2011 : Publication de l'avis de réunion valant convocation à l'Assemblée Générale du 4 avril 2011

## 5.2 PUBLICATIONS SUR LE SITE INTERNET DE L'AMF

### 5.2.1 RAPPORT ANNUEL, DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET PROSPECTUS AMF

1er avril 2010 : Document de référence 2009

7 octobre 2010 : Actualisation du document de référence 2009

7 octobre 2010 : Prospectus visé en vue de l'émission et de l'admission sur Euronext Paris d'actions nouvelles, à provenir d'une augmentation de capital en numéraire, avec maintien du droit préférentiel de souscription.

### 5.2.3 PUBLICATIONS SUR LE SITE INTERNET DE FONCIÈRE DES MURS ([www.foncieredesmurs.fr](http://www.foncieredesmurs.fr))

#### 5.2.3.1 COMMUNIQUÉS PUBLIÉS AU TITRE DE L'INFORMATION PERMANENTE

7 janvier 2010 : Bilan semestriel du contrat de liquidité

10 février 2010 : Résultats annuels 2009

7 mai 2010 : Chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> trimestre 2010

15 juillet 2010 : résultats semestriels 2010

23 août 2010 : Prédica et Foncière des Murs renforcent leur partenariat avec le groupe Accor par un nouvel investissement majeur dans l'immobilier hôtelier en Europe

6 octobre 2010 Foncière des Murs devient partenaire du groupe hôtelier B&B et annonce son intention de lancer une augmentation de capital de 100 M€

8 octobre 2010 : Foncière des Murs lance une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription d'environ 97,4 millions d'euros

8 octobre 2010 : Note d'Opération Lancement capital FDM

29 octobre 2010 : Succès de l'augmentation de capital de 97,4 millions d'euros avec maintien du droit préférentiel de souscription de Foncière des Murs

4 novembre 2010 : chiffre d'affaires du 3<sup>ème</sup> trimestre 2010

13 janvier 2011 : Predica et Foncière des Murs confirment l'acquisition d'un portefeuille d'hôtels auprès du groupe Accor

10 février 2011 : résultats annuels 2010

28 février 2011 : Foncière des Murs et Prédica renforcent leur partenariat dans l'investissement hôtelier



### 5.2.3.2 AUTRES COMMUNIQUÉS

7 janvier 2010 : Bilan semestriel du contrat de liquidité

3 mars 2010 : Modalités de mise à disposition des documents préparatoires à l'Assemblée Générale du 8 avril 2010

24 mars 2010 : Avis de réunion valant avis de convocation à l'Assemblée Générale du 8 avril 2010

6 avril 2010 : Modalités de mise à disposition du document de référence 2009

6 mai 2010 : Descriptif du programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée Générale des actionnaires du 8 avril 2010

7 juillet 2010 : Bilan semestriel du contrat de liquidité

3 août 2010 : Information financière semestrielle 2010

8 Novembre 2010 : Délégation dirigeants – souscription

13 décembre 2010 : Informations relatives au nombre total de droits de vote et d'actions composant le capital social

25 Février 2011 : Modalités de mise à disposition des documents préparatoires à l'Assemblée Générale du 4 avril 2011

## 6. RAPPORTS CONDENSÉS DES EXPERTS

---

## Foncière des Murs

Portefeuille de 70 actifs hôteliers  
Actualisation d'expertise en valeur vénale

# Rapport Condensé – *Portefeuille Ulysse*

Campagne d'expertise au 31 décembre 2010



**Monsieur Dominique Ozanne**  
**Foncière des Murs**  
30, Avenue Kléber  
75116 Paris

Paris, le 10 janvier 2011

# 1 Préambule

## 1.1 Cadre de la mission

Selon la proposition d'intervention en date du 14 octobre 2010, signée par Monsieur Dominique Ozanne de la Société Foncière des Murs, il a été demandé à Jones Lang LaSalle Hotels, en qualité d'Expert, de procéder à l'actualisation semestrielle de la valeur des murs de 70 actifs des portefeuilles Ulysse I&II respectivement acquis en 2005 et 2006.

## 1.2 Identité du client et responsabilité professionnelle

Le client de Jones Lang LaSalle Hotels pour cette mission est la société Foncière des Murs. Jones Lang LaSalle Hotels n'accepte aucune responsabilité envers les tierces personnes par rapport à cette mission.

## 1.3 Base de l'estimation

Notre expertise est conforme aux normes d'évaluation de la R.I.C.S., à la Charte de l'expertise immobilière ainsi qu'au rapport du 3 Février 2000 de la COB (dit rapport Barthès de Ruyter).

Notre expertise a été menée en tenant compte des "Principes Généraux d'Expertise" dont une copie a été jointe à notre rapport d'actualisation semestrielle d'expertise complet.

## 1.4 Indépendance et compétence

Jones Lang LaSalle Hotels n'a pas relevé de conflit d'intérêt pour cette mission, ni par rapport aux parties concernées, ni par rapport aux biens et droits immobiliers à étudier. Notre mission a été réalisée en toute indépendance et Jones Lang LaSalle Hotels n'a aucun lien capitalistique avec la société Foncière des Murs.

Nous confirmons que Jones Lang LaSalle Hotels dispose des compétences et des connaissances de marché nécessaires à l'estimation de la valeur du portefeuille expertisé.

Selon les exigences de la RICS nous vous informons que le montant des honoraires perçus représentait moins de 5% du montant global des honoraires perçus par Jones Lang LaSalle Hotels en France au cours du dernier exercice, soit celui de l'année 2010.

## 1.5 Visite des locaux

S'agissant d'une mission d'actualisation sur pièces, et à la demande de Foncière des Murs, les actifs n'ont pas été revisités pour la campagne du 31/12/2010, à l'exception de 6 actifs (Mercure Lille Aéroport, Novotel Lille Flandre, Mercure Strasbourg, bis Pantin, Mercure La Défense et Novotel Cergy Pontoise). Ces actifs avaient été sélectionnés au regard notamment des lourds programmes d'investissements réalisés dans le cadre des « travaux d'origine ».

## 2 Mission

### 2.1 Périmètre de la Mission et Présentation du portefeuille

Notre mission s'est inscrite dans le cadre de la comptabilité et du reporting de votre portefeuille, de type SIIC. Pour cette actualisation semestrielle sur pièves, Jones Lang LaSalle Hotels a actualisé la valeur vénale de 70 murs d'hôtels en l'état d'occupation annoncée au 31 décembre 2010, au sein du portefeuille Ulysse (I&II). Ces 70 hôtels sont gérés par le groupe Accor sous les enseignes Etap, Ibis, Mercure, Novotel, Sofitel et All seasons, et sont situés en France.

Au terme de deux opérations d'externalisation des murs (Sale & Leaseback) réalisées en 2005 puis 2006, chaque hôtel est exploité au travers d'un contrat de bail commercial soumis aux dispositions des articles L145-1 à L145-60 et R145-1 et suivants du Code de Commerce. Chaque hôtel est soumis aux conditions générales du bail cadre complété par des conditions particulières portant sur le taux d'effort locatif et les modalités de détention spécifiques relatives à l'actif (copropriété, bail à construction, etc.), ainsi que sur les travaux à réaliser à compter du début du bail (C.P. 5), dont le détail est précisé dans « l'accord de partenariat ».

### 2.2 Pièces transmises

La présente mission d'actualisation a été conduite sur la base des éléments transmis par Foncière des Murs, et notamment les performances d'exploitations des hôtels à fin septembre 2010 en comparaison avec l'année N-1, l'état des travaux réalisés et tout élément juridique nouveau. Nous avons supposé dans notre rapport et calculs que les informations ou documents susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur des immeubles avaient été communiqués à Jones Lang LaSalle Hotels.

### 2.3 Méthodologie : Discounted Cash Flow

Pour chaque actif, nous avons retenu la méthode par Discounted Cash flow des flux futurs de loyers estimés.

La période retenue est de 10 années glissantes, du 01/01/2011 au 31/12/2020 (hors baux spéciaux dont la durée restante est inférieure à 30 ans, qui font l'objet de projections sur l'ensemble des années de bail restantes) pour les loyers nets.

Les chiffres d'affaires sont projetés en année civile, à partir desquelles sont déduits au les flux locatifs.

Notre estimation du chiffres d'affaires résulte de projections fondées sur une approche hôtelière considérant les principaux indicateurs : TO, RMC, RevPAR, chiffre d'affaires Hébergement, chiffre d'affaires Restauration et chiffre d'affaires Divers.

## 3 Contexte de marché

Les performances commerciales du marché hôtelier à fin octobre 2010 confirment une tendance à la reprise pour l'année en cours, avec un rebond significatif pour Paris, une évolution positive pour les 3 étoiles de Province et des performances progressivement à l'équilibre pour le segment économique.

Sur le plan de l'investissement immobilier hôtelier, l'année 2010 marque une reprise des transactions hôtelières en France, comme en Europe, après une année 2009 morose en termes de volumes transactés et de prix observés. Néanmoins, si la tendance reste encourageante, elle traduit davantage un atterrissage du cycle encore loin des volumes records de 2005 à 2007, avec encore une très grande prudence de la part des acquéreurs.

## 4 Valeur Vénale Brute Globale

La valeur vénale brute (hors coûts de travaux) globale du portefeuille correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif. Compte tenu des commentaires dans notre rapport d'actualisation semestrielle d'expertise au 31/12/2010, complété par les tableaux de DCF par actif, nous estimons que la valeur vénale globale des 70 murs d'hôtels détenus au sein du portefeuille Ulysse, au 31 décembre 2010 est de l'ordre de :

**539 593 000 euros, valeur vénale brute (arrondie), hors droits de mutation et hors frais de transaction.  
(Cinq cent trente neuf millions cinq cent quatre-vingt treize mille Euros)**

## 5 Observations

L'interprétation de l'évolution des valeurs depuis notre actualisation d'expertise en date de juin 2010 doit prendre en compte :

- L'ajustement des projections de chiffres d'affaires futurs à la lumière des résultats du portefeuille à fin septembre 2010
- L'ajustement des taux d'actualisation de base au regard des rendements attendus, des gammes et enseignes, des localisations respectives des actifs et des volumes d'investissements considérés, sur la base de notre analyse du marché de l'investissement hôtelier
- La prise en compte d'un nouveau plan de travaux portant sur 7 actifs
- La prise en compte de deux extensions pour les hôtels Etap Yutz et Ibis Aix
- La prise en compte de potentielles cessions d'actifs, en cours, ou au stade de négociation, de la part de la Foncière des Murs.

***Ce rapport condensé est un élément indissociable de notre rapport d'actualisation semestrielle d'expertise complet du portefeuille Ulysse, en date du 31/12/2010, résumant nos diligences, analyses et hypothèses retenues dans la définition des valeurs.***

Fait à Paris, le 10/01/2011

**Gabriel MATAR**  
Directeur France

**Jones Lang LaSalle Hotels**

**Alexis Boudrand**  
Consultant

**Jones Lang LaSalle Hotels**



# ULYSSE I ULYSSE II

Foncière des Murs



## Rapport Condensé

Actualisation au 31 décembre 2010

32 RUE JACQUES IBERT 92309 LEVALLOIS

TEL: + 33 (0) 1 47 59 20 01 – FAX: + 33 (0) 1 47 59 20 22

**BNP PARIBAS REAL ESTATE EXPERTISE**

**BNP PARIBAS REAL ESTATE HOTELS**

# 1. Mission

Foncière des Murs  
30, Avenue Kleber  
75016 Paris

Paris, 31 décembre 2010

Messieurs,

## Instructions

Conformément à vos instructions du 6 octobre 2010, l'Expert a procédé à l'actualisation au 4<sup>ème</sup> trimestre 2010 de l'expertise des murs des hôtels composant les portefeuilles ULYSSE/ACCOR I, acquis en 2005, et ULYSSE/ACCOR II, acquis en 2006.

## Objet

L'étude se situe dans le cadre des expertises semestrielles à usage interne et comptable visant à déterminer la valeur vénale des murs occupés au 31 décembre 2010 d'une partie de ces portefeuilles soit 102 hôtels dont 64 hôtels du portefeuille ULYSSE/ACCOR I et 38 hôtels du portefeuille ULYSSE/ACCOR II et pour les états financiers de Foncière des Murs.

Elle fait suite à l'acquisition au 31 mai 2006 par Foncière des Murs auprès du Groupe Accor de 76 hôtels répartis sur l'ensemble du territoire français et exploités sous les enseignes Sofitel, Pullman, Novotel, Mercure, All Seasons, Ibis et Etap Hôtel.



## 2. Méthodologie

### Normes Professionnelles

**BNP Paribas Real Estate Expertise France** est membre fondateur de l'AFREXIM (Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière) s'engage également à conduire ses travaux en conformité avec les normes européennes d'évaluation publiées par TEGoVA (The European Group of Valuers' Associations) ainsi que dans le respect du label qualité de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).

### Méthodes d'évaluation

La base de l'expertise est la valeur vénale du marché, tenant compte des conditions de location et conformément à la « juste valeur » telle que définie par les normes IFRS IAS 40.

En accord avec le mandant, seront employées les méthodes suivantes : capitalisation du revenu et DCF basé sur la projection des loyers tenant compte de l'évolution des performances de chaque hôtel du portefeuille.

Pour la bonne exécution de cette mission, le mandant s'engage à fournir à l'Expert tous les documents et renseignements qui lui sont nécessaires comme indiqué en annexe.

A défaut de réception des pièces réclamées, les responsabilités de **BNP Paribas Real Estate Hotels** et de **BNP Paribas Real Estate Expertise** ne sauraient être engagées, notamment en ce qui concerne l'identification juridique des biens, les surfaces mentionnées, leur qualification administrative comme leur conformité au permis de construire ainsi qu'aux diverses réglementations relatives à l'exploitation des bâtiments.

De même que n'étant pas habilitées à procéder aux études structurelles, **BNP Paribas Real Estate Hotels** et de **BNP Paribas Real Estate Expertise** ne sauraient affirmer si les biens sont exempts de risques environnementaux ; les équipements seront supposés en bon état de fonctionnement, dans le cadre de cette étude.

En conséquence, les conclusions de **BNP Paribas Real Estate Hotels** et de **BNP Paribas Real Estate Expertise** seront données sous réserve d'audit technique que seul un homme de l'art peut être habilité à conduire, commenter et chiffrer.

Le mandant autorise également **BNP Paribas Real Estate Hotels** et de **BNP Paribas Real Estate Expertise** à s'entourer de toutes les compétences qu'il jugera nécessaire et à procéder à la demande des documents cadastraux auprès des services fiscaux concernés.

Il n'entre pas dans la mission confiée à **BNP Paribas Real Estate Hotels** et de **BNP Paribas Real Estate Expertise** d'interroger le ou les locataire(s) sur leur stratégie d'implantation future, ni de se prononcer sur leur qualité financière le (les) rendant apte(s) à respecter ses (leurs) engagements vis-à-vis du bailleur.

### **CONFIDENTIALITE – CONFLIT D'INTERET – RESPONSABILITE**

**Confidentialité :** L'Expert devra traiter confidentiellement les informations et documents reçus du mandant, concernant les biens immobiliers ci-dessus visés et s'interdira de divulguer les conclusions de sa mission.

**Conflit d'intérêt :** Il est ici rappelé qu'il n'a été à ce jour relevé aucun conflit d'intérêt tant sur les biens eux-mêmes que vis-à-vis du mandant.

**Responsabilité :** La responsabilité de l'Expert ne pourra être engagée qu'en cas de perte directe, et ce uniquement dans le cadre d'un manquement avéré et grave reconnu par la juridiction compétente, à son obligation de moyens, telle que définie par la Charte de l'Expertise.

Si toutefois cette responsabilité devait être engagée, elle ne pourrait l'être que dans la limite des honoraires perçus. A défaut d'accord amiable entre les parties pour tout différend relatif à la validité, l'interprétation, l'exécution ou la rupture des présentes, il est fait expressément attribution de juridiction près le Tribunal de Commerce de Nanterre qui sera seul compétent même en cas d'appel en garantie ou de pluralité de défenseurs.

### **Source d'informations :**

L'évaluation a été élaborée à partir d'informations communiquées par Foncière des Murs et par les représentants du Groupe Accor.

Nous n'avons pas pu vérifier ces données de façon indépendante et les avons tenues pour exactes et sincères.

### 3. Valeur vénale globale

La valeur vénale globale à la date du 31 décembre 2010 correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Valeur vénale en 100% : **1 002 589 000 hors frais et droits de mutation.**

Cette valeur s'entend sous réserve de stabilité du marché et de l'absence de modifications notables des immeubles entre la date des expertises et la date de valeur.

### 4. Observations

L'ensemble des actifs ont bénéficié de la reprise de l'activité en 2010 ainsi qu'une compression des taux de rendement et d'actualisation.

BNP PARIBAS REAL ESTATE

Fait à Levallois – Perret le 31 décembre 2010

Bruno JUIN  
Directeur  
BNP PARIBAS REAL ESTATE HOTELS

Didier LOUGE  
Directeur Général  
BNP PARIBAS REAL ESTATE EXPERTISE

*Ce rapport condensé est un élément indissociable de l'ensemble des travaux réalisés dans le cadre de la mission de l'expertise des portefeuilles Ulysse I et Ulysse II.*



FONCIERE DES MURS  
Avenue Kléber 30  
75116 Paris  
France

**Vos réf.:** FONCIÈRE DES MURS / PATRIMOINE IMMOBILIER / ACCOR au 31.12.10

**Nos réf.:** HEB/CHA/fsc/42.534

Bruxelles, le 22 novembre 2010

Mesdames, Messieurs,

**Concerne : Evaluation pro forma hôtels ACCOR Belgique au 31 décembre 2010**

### Contexte

Foncière des Murs nous a mandatés pour procéder à la valorisation du patrimoine immobilier comprenant 12 hôtels ACCOR en Belgique au **31 décembre 2010**, dans le cadre de la préparation de ses états financiers à cette date.

Notre firme possède une connaissance suffisante des marchés immobiliers sur lesquels opèrent Foncière des Murs et ACCOR ainsi que la qualification professionnelle nécessaire et reconnue pour réaliser cette valorisation. Notre mission a été réalisée en toute indépendance.

Selon l'usage, notre mission est réalisée sur base des renseignements communiqués par Foncière des Murs ainsi qu'ACCOR en ce qui concerne l'état locatif, les charges et taxes à supporter par le bailleur, les travaux à réaliser, ainsi que tout autre élément pouvant influencer la valeur des immeubles. Nous supposons ces renseignements exacts et complets.

Tel que précisé de manière explicite dans nos rapports d'évaluation, ceux-ci ne comprennent en aucune manière, une expertise de la qualité structurelle et technique des immeubles, ainsi qu'une analyse de la présence éventuelle de matériaux nocifs. Ces éléments sont bien connus de Foncière des Murs qui gère son patrimoine de manière professionnelle et procède à une due-diligence technique et juridique avant l'acquisition de chaque immeuble.

### **WINSSINGER & ASSOCIES**

Société Anonyme  
Géomètres – Experts

Chaussée de La Hulpe 166  
1170 Brussels - Belgium  
Tel: +32 (0)2 629 02 90/91  
Fax: +32 (0)2 648 79 89  
[www.dtz.com](http://www.dtz.com)

### Opinion

Nous confirmons que notre 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.

La Valeur d'investissement ne reflète pas les dépenses d'investissement futures qui amélioreront les biens immobiliers, ni les avantages futurs liés à ces dépenses.

Elle repose sur la valeur actualisée des loyers nets futurs de chaque immeuble diminuée des charges d'entretien incombant aux propriétaires.

Le taux d'actualisation dépend principalement des taux d'actualisation observés sur le marché de l'investissement immobilier eu égard à la localisation et à la qualité des bâtiments et des locataires à la date de valorisation.

Les loyers futurs sont estimés sur base des loyers contractuels existants et des anticipations du marché immobilier propre à chaque immeuble pour les périodes subséquentes, ainsi que sur les dernières données disponibles en matière d'évolution de chiffre d'affaires.

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 2.500.000 EUR, 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 %. Ce taux de 2,5 % sera revu périodiquement et adapté pour autant que l'écart constaté sur le marché institutionnel soit supérieur à +/- 0,5 %. Pour les autres immeubles, les droits d'enregistrement ont été déduits.



Sur base des remarques faites aux paragraphes précédents, nous confirmons que la valeur d'investissement du patrimoine immobilier de Foncière des Murs au 31 décembre 2010 s'élève à EUR 136.956.000 (CENT TRENTE-SIX MILLIONS NEUF CENT CINQUANTE-SIX MILLE EUROS).

La valeur probable de réalisation du patrimoine immobilier de Foncière des Murs au 31 décembre 2010 correspondant à la juste valeur (fair value), au sens du référentiel IAS/IFRS, s'établirait à EUR 133.615.610 (CENT TRENTE-TROIS MILLIONS SIX CENT QUINZE MILLE SIX CENT DIX EUROS).


Sur cette base, les rendements sur loyers perçus s'établissent à 6,02 % de la valeur d'investissement.

Nous vous prions, Mesdames, Messieurs, de croire en nos sentiments les meilleurs.

Bruxelles, le 22 novembre 2010  
WINSSINGER & ASSOCIES S.A.



Hervé BIEBUYCK \*  
Director



Christophe ACKERMANS \* MRICS  
Director

Rapport condensé



## Portefeuille Générale de Santé

Campagne d'expertise  
au 31 décembre 2010

Décembre 2010

Confidentiel



---

**Monsieur Dominique Ozanne**  
**Foncière des Murs**  
30, avenue Kléber  
75116 Paris

Neuilly-sur-Seine, le 3 janvier 2011

Monsieur,

Nous avons l'honneur de vous remettre, ci-joint, notre rapport condensé concernant l'estimation au 31 décembre 2010 de la valeur vénale du portefeuille « Générale de Santé ».

## 1. Contexte général de la mission

### Cadre général

La société Foncière des Murs nous a demandé, par contrat d'expertise en date du 6 octobre 2010, de procéder à l'actualisation de la valeur vénale des actifs composant le portefeuille « Générale de Santé ». Cette demande s'inscrit dans le cadre de l'évaluation semestrielle de son patrimoine.

Notre mission est réalisée en toute indépendance.

La société DTZ Eurexi n'a aucun lien capitalistique avec la société Foncière des Murs.

La société DTZ Eurexi confirme que les évaluations ont été réalisées par et sous la responsabilité d'évaluateurs qualifiés.

Nos honoraires annuels facturés à la société Foncière des Murs représentent moins de 2% du chiffre d'affaire de DTZ Eurexi réalisé durant l'année comptable précédente.

La rotation des experts est organisée par la société Foncière des Murs (rotation de patrimoine).

Nous n'avons pas identifié de conflit d'intérêt sur cette mission.

La mission est en conformité avec la recommandation de l'AMF sur la représentation des éléments d'évaluation et des risques du patrimoine immobilier des sociétés cotées publiées le 8 février 2010.



### Mission actuelle

Notre mission a porté sur l'évaluation de la valeur vénale de 4 actifs composant le portefeuille « Générale de Santé ». Pour cette mission, la société Foncière des Murs nous a demandé de réaliser des actualisations de la valeur vénale sur pièces.

Notre mission a porté sur l'estimation de la valeur vénale en l'état d'occupation annoncé au 31 décembre 2010.

Les actifs du portefeuille sont situés à Paris et à Boulogne-Billancourt. Il s'agit d'actifs de placement détenus en pleine propriété ou en copropriété par la société Foncière des Murs. Les 4 actifs sont à usage de cliniques de type « MCO ». Ils font tous l'objet de baux dont Générale de Santé est le preneur.

Il est rappelé ici que lorsque le mandant est preneur aux termes d'un contrat de crédit bail, l'Expert effectue exclusivement l'évaluation des biens sous jacents au contrat et non le contrat de crédit bail. De la même façon, lorsqu'un bien immobilier est détenu par une société ad hoc, la valeur de ce dernier a été estimée selon l'hypothèse de la vente de l'actif immobilier sous jacent et non pas celle de la société.

## 2. Conditions de réalisation

### Eléments d'étude

La présente mission a été conduite sur la base des pièces et renseignements qui nous ont été communiqués, supposés sincères et correspondre à l'ensemble des informations et documents en possession ou à la connaissance du mandant, susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur vénale du portefeuille.

### Référentiels

Les diligences d'expertise et les évaluations ont été réalisées en conformité avec :

- les recommandations du rapport Barthès de Ruyter sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000,
- la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière,
- principes posés par le code de déontologie des SIIC.

### Méthodologie retenue

Pour chaque actif, s'agissant de biens d'investissement, nous avons retenu la méthode par Discounted Cash Flow ainsi que la méthode par le rendement.

Nous avons également retenu une méthode par comparaison directe. Toutefois, cette approche est donnée à titre indicatif, cette dernière étant peu pertinente.

### 3. Valeur vénale globale

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Valeur vénale en 100% : **€ 56 700 000 hors Frais et Droits de mutation.**

Cette valeur s'entend sous réserve de stabilité du marché et de l'absence de modifications notables des immeubles entre la date des expertises et la date de valeur.

### 4. Observations

Un nouveau palier de loyer a été atteint pour la clinique Geoffroy Saint-Hilaire.

Générale de Santé a donné congé sur la clinique Bachaumont, sans avoir toutefois respecté le délai du préavis.

Les taux de rendement ont globalement connu une compression.

**DTZ** Eurexi

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 3 janvier 2011



Philippe Dorion  
Directeur



Jérôme Salomon  
Directeur Adjoint

*Ce rapport condensé est un élément indissociable de l'ensemble des travaux réalisés dans le cadre de la mission d'expertise du portefeuille « Générale de Santé » (Foncière des Murs - Synthèse et méthodologie - Campagne semestrielle d'expertise au 31 décembre 2010).*



## RAPPORT CONDENSÉ sociétés cotées

### FONCIERE DES MURS

#### 1. Contexte général de la mission d'expertise

##### ⇒ **Cadre général**

La Société FONCIERE DES MURS, domiciliée 30, avenue Kléber 75016 Paris, représentée par Monsieur Dominique OZANNE et CB Richard Ellis Valuation dont le siège social est au 145 / 151, rue de Courcelles – 75017 PARIS, représentée par Messieurs Vincent SEGUY et Ludovic BALZAC, ont établi ensemble en date du 08/10/2010, le cadre contractuel (ci après Le Contrat) dans lequel s'inscrit la mission de l'Expert, qui a pour objet l'évaluation semestrielle au 31 décembre des actifs immobiliers détenus par la foncière, selon les principes posés par le **code de déontologie des SIIC** et les «**Recommandation de l'AMF sur la présentation des éléments d'évaluation et des risques du patrimoine immobilier des sociétés cotées** », publiée le 8 février 2010.

CB Richard Ellis Valuation est une SAS au capital de 1.434.704 € qui est détenue à 100% par le GROUPE CB RICHARD ELLIS HOLDING.

Les honoraires annuels perçus par l'Expert en rémunération des missions qu'il a effectuées en 2010 pour La Société FONCIERE DES MURS représentent 1,13% de son CA annuel.

CB Richard Ellis Valuation est membre de l'AFREXIM (Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière) et participe par ailleurs au contrôle de qualité annuel.

Elle adhère à la charte de l'expertise en évaluation immobilière élaborée en 1998 qui pose les conditions générales d'exercice de la profession d'expert en évaluation immobilière et les principes déontologiques, notamment en ce qui concerne l'indépendance de l'expert. Le respect des règles de confidentialité et de déontologie est régulièrement vérifié par des auditeurs externes.

A ce titre, CB Richard Ellis Valuation déclare ne pas être en situation de conflit d'intérêt ni avec le Client ni concernant les biens objet de la mission.

Le Contrat est conclu ponctuellement à chaque campagne semestrielle.



⇒ **Mission actuelle**

La mission relatée dans le présent rapport condensé concerne l'actualisation, avec visites d'une partie du patrimoine (5 actifs), au 31 décembre 2010 des valeurs d'expertises déterminées en Juin 2010 pour l'entier patrimoine.

Nous avons procédé à l'actualisation de ces valeurs dans les conditions prévues par Le Contrat, afin de déterminer pour chaque actif sa valeur vénale en l'état et compte tenu de la situation locative au 31 décembre 2010.

Le patrimoine objet de la mission comporte 70 actifs à usage principal de restaurants exploités sous l'enseigne COURTEPAILLE qui se répartissent, selon l'usage des biens, comme suit :

Usage des biens	Nb de sites
Restaurants	70
<b>TOTAL</b>	<b>70</b>

Ces actifs sont situés en région parisienne et sur tout le territoire régional.

Les actifs sont tous détenus en pleine propriété par le mandant ; il s'agit de biens immeubles (immeubles bâtis).



### Remarques

Il est rappelé ici que lorsque le mandant est preneur aux termes d'un contrat de crédit bail, l'Expert effectue exclusivement l'évaluation des biens sous jacents au contrat et non le contrat de crédit bail. De la même façon, lorsque le bien immobilier est détenu par une société ad hoc la valeur de ce dernier a été estimée selon l'hypothèse de la vente de l'actif immobilier sous jacent et non pas celle de la société.

Cette mission a donné lieu à la production d'un livrable, le **rapport d'actualisations de valeurs**, qui comporte l'exposé de la mission, une fiche d'évaluation par bien, le tableau récapitulatif des valeurs ventilé par actif et la synthèse des valorisations semestrielles.

Ce rapport provisoire a été communiqué à La Société FONCIERE DES MURS le 06 Décembre 2010.

Il a été rédigé avant le 31 Décembre 2010, date de valeur des estimations, et sur la base d'états locatifs transmis en octobre 2010. Les valeurs sont donc des valeurs projetées au 31 décembre 2010, et s'entendent sous réserve qu'aucun élément susceptible d'influer de manière sensible sur l'évolution du marché immobilier n'intervienne entre la date du présent rapport et le 31 Décembre 2010.

## 2. Conditions de réalisation

### ⇒ **Eléments d'étude**

La présente mission a été conduite sur la base des pièces et renseignements qui nous ont été communiqués, supposés sincères et correspondre à l'ensemble des informations et documents en possession ou à la connaissance du mandant, susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur vénale de l'immeuble. La liste des documents demandés et fournis figure dans le rapport qui a été communiqué par l'Expert à La Société FONCIERE DES MURS le 06 Décembre 2010.

### ⇒ **Référentiels**

Les diligences d'expertise et les évaluations ont été réalisées en conformité avec :

- au plan national :
  - les recommandations du rapport Barthès de Ruyter sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000,
  - la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière,
  - principes posés par le code de déontologie des SIIC.



⇒ **Méthodologie retenue**

Pour procéder aux évaluations des 70 actifs du patrimoine, nous avons utilisé les méthodes suivantes ;

- méthode par le revenu (capitalisation des revenus de l'immeuble)
- méthode dite des Cash Flows actualisés (DCF)

La note méthodologique figurant dans le rapport remis par l'Expert en décembre 2010 donne le détail de l'application de ces méthodes, notamment et le cas échéant, concernant le traitement des locaux vacants, des travaux important en cours ou prévus, des constructibilités résiduelles, des immeubles en développement.

### **3. Valeur vénale globale à la date du 31 décembre 2010**

---

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

**Valeur vénale en 100 % : 118 310 000 € hors droits et hors frais de mutation.**

Cette valeur s'entend sous réserve de stabilité du marché et d'absence de modifications notables des immeubles entre la date de réalisation des expertises et la date de valeur.

CBRE Valuation  
Fait à Paris, le 16 février 2011  
Ludovic BALZAC



  
Denis FRANCOIS

**Ce rapport condensé est un élément indissociable de l'ensemble des travaux réalisés dans le cadre de la mission d'expertise.**



Rapport condensé



## Portefeuille Quick

Campagne d'expertise  
au 31 décembre 2010

Décembre 2010

---

Confidentiel



---

**Monsieur Dominique Ozanne**  
**Foncière des Murs**  
30, avenue Kléber  
75116 Paris

Neuilly-sur-Seine, le 3 janvier 2011

Monsieur,

Nous avons l'honneur de vous remettre, ci-joint, notre rapport condensé concernant l'estimation au 31 décembre 2010 de la valeur vénale du portefeuille « Quick ».

## 1. Contexte général de la mission

### Cadre général

La société Foncière des Murs nous a demandé, par contrat d'expertise en date du 6 octobre 2010, de procéder à l'actualisation de la valeur vénale des actifs composant le portefeuille « Quick ». Cette demande s'inscrit dans le cadre de l'évaluation semestrielle de son patrimoine.

Notre mission est réalisée en toute indépendance.

La société DTZ Eurexi n'a aucun lien capitalistique avec la société Foncière des Murs.

La société DTZ Eurexi confirme que les évaluations ont été réalisées par et sous la responsabilité d'évaluateurs qualifiés.

Nos honoraires annuels facturés à la société Foncière des Murs représentent moins de 2% du chiffre d'affaire de DTZ Eurexi réalisé durant l'année comptable précédente.

La rotation des experts est organisée par la société Foncière des Murs (rotation de patrimoine).

Nous n'avons pas identifié de conflit d'intérêt sur cette mission.

La mission est en conformité avec la recommandation de l'AMF sur la représentation des éléments d'évaluation et des risques du patrimoine immobilier des sociétés cotées publiées le 8 février 2010.



### Mission actuelle

Notre mission a porté sur l'évaluation de la valeur vénale de 52 actifs composant le portefeuille « Quick ». Pour cette mission, la société Foncière des Murs nous a demandé de réaliser des actualisations de la valeur vénale sur pièces.

Notre mission a porté sur l'estimation de la valeur vénale en l'état d'occupation annoncé au 31 décembre 2010.

Les actifs du portefeuille sont situés sur le territoire national. Il s'agit d'actifs de placement détenus en pleine propriété par la société Foncière des Murs. Les 52 actifs sont à usage de restaurant, ils font tous l'objet de baux commerciaux d'une durée ferme de 12 années et dont la société Quick est le preneur.

Il est rappelé ici que lorsque le mandant est preneur aux termes d'un contrat de crédit bail, l'Expert effectue exclusivement l'évaluation des biens sous jacents au contrat et non le contrat de crédit bail. De la même façon, lorsqu'un bien immobilier est détenu par une société ad hoc, la valeur de ce dernier a été estimée selon l'hypothèse de la vente de l'actif immobilier sous jacent et non pas celle de la société.

## 2. Conditions de réalisation

### Eléments d'étude

La présente mission a été conduite sur la base des pièces et renseignements qui nous ont été communiqués, supposés sincères et correspondre à l'ensemble des informations et documents en possession ou à la connaissance du mandant, susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur vénale du portefeuille.

### Référentiels

Les diligences d'expertise et les évaluations ont été réalisées en conformité avec :

- les recommandations du rapport Barthès de Ruyter sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000,
- la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière,
- principes posés par le code de déontologie des SIIC.

### Méthodologie retenue

Pour chaque actif, s'agissant de biens d'investissement, nous avons retenu la méthode par Discounted Cash Flow ainsi que la méthode par le rendement.

Les durées fermes résiduelles des baux étant encore longues, nous n'avons pas jugé pertinent de retenir la méthode par comparaison directe.

### 3. Valeur vénale globale

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Valeur vénale en 100% : **€ 141 150 000 hors Frais et Droits de mutation.**

Cette valeur s'entend sous réserve de stabilité du marché et de l'absence de modifications notables des immeubles entre la date des expertises et la date de valeur.

### 4. Observations

Les actifs du portefeuille ont bénéficié ce semestre d'une compression des taux de rendement et des taux d'actualisation.

**DTZ** Eurexi

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 3 janvier 2011



Philippe Dorion  
Directeur



Jérôme Salomon  
Directeur Adjoint

*Ce rapport condensé est un élément indissociable de l'ensemble des travaux réalisés dans le cadre de la mission d'expertise du portefeuille « Quick » (Foncière des Murs - Synthèse et méthodologie - Campagne semestrielle d'expertise au 31 décembre 2010).*



*Real value in a changing world*

Foncière des Murs

Portefeuille de 54 actifs  
Estimation en valeur vénale

# Rapport condensé

*Actualisations avec visites et sur pièces*

Date de valeur 31 décembre 2010



# Sommaire

<b>1. Contexte général de la mission .....</b>	<b>3</b>
<b>1.1 cadre général.....</b>	<b>3</b>
1.1.1 Référence au contrat entre l'expert et le mandant.....	3
1.1.3 Conflit d'intérêt.....	3
<b>1.2 Mission actuelle .....</b>	<b>4</b>
1.2.1 Type de mission.....	4
<b>2. Conditions de réalisation .....</b>	<b>5</b>
<b>2.1 Eléments d'étude .....</b>	<b>5</b>
<b>2.2 Référentiels.....</b>	<b>5</b>
<b>2.3 Méthodologie retenue.....</b>	<b>5</b>
<b>3. Valeur vénale globale .....</b>	<b>6</b>
<b>4. Observations .....</b>	<b>6</b>

# 1. Contexte général de la mission

## 1.1 cadre général

### 1.1.1 Référence au contrat entre l'expert et le mandant

Selon la proposition d'intervention en date du 25 mars 2010, signée par Monsieur Dominique Ozanne de la société Foncière des Murs, il a été demandé à Jones Lang LaSalle Expertises d'actualiser la valeur vénale d'un portefeuille de 54 actifs commerciaux exploités sous l'enseigne Quick, situés en France métropolitaine et selon l'état locatif en vigueur à la date de l'expertise. Nous avons considéré ces actifs dans le cadre de la comptabilité de votre société, en date du 31 décembre 2010. Cette demande s'inscrit dans le cadre de l'évaluation semestrielle de son patrimoine.

### 1.1.2 Indépendance et compétence de la société d'expertise

Dans le cadre de cette mission, Jones Lang LaSalle Expertises est intervenu en tant qu'expert externe et indépendant.

La société Jones Lang LaSalle Expertises n'a aucun lien capitalistique avec la société Foncière des Murs.

Nous confirmons que Jones Lang LaSalle Expertises dispose des compétences et des connaissances de marché nécessaires à l'estimation de la valeur des actifs expertisés.

Selon les exigences de la RICS nous vous informons que le montant des honoraires perçus de la société Foncière des Murs représentait moins de 2% du montant global des honoraires perçus par Jones Lang LaSalle Expertises en France au cours du dernier exercice, soit celui de l'année 2010.

La rotation des experts est organisée par la société Foncière des Murs (rotation de patrimoine).

### 1.1.3 Conflit d'intérêt

Jones Lang LaSalle Expertises n'a pas relevé de conflit d'intérêt pour cette mission, ni par rapport aux parties concernées, ni par rapport aux biens et droits immobiliers à étudier.

### 1.1.4 Conformité avec la recommandation de l'AMF

La mission est en conformité avec la recommandation de l'AMF sur la représentation des éléments d'évaluation et des risques du patrimoine immobilier des sociétés cotées publiées le 8 février 2010.

## 1.2 Mission actuelle

### 1.2.1 Type de mission

Notre mission a porté sur l'évaluation de la valeur vénale de 54 actifs composant le portefeuille « Quick ». Pour cette mission, la société Foncière des Murs nous a demandé de réaliser des actualisations de la valeur vénale sur pièces ou avec visites. La moitié des actifs a été visité en Juin 2010 et l'autre moitié en décembre 2010.

Notre mission a porté sur l'estimation de la valeur vénale en l'état d'occupation annoncé au 31 décembre 2010.

Les actifs du portefeuille sont situés sur le territoire national. Il s'agit d'actifs de placement détenus en pleine propriété par la société Foncière des Murs. Les 54 actifs sont à usage de commerces.

Nous avons considéré les actifs loués selon un bail type de 12 ans dont la date d'effet varie entre le 27/09/2007 – le 09/11/2007 – le 28/10/2008 et le 24/09/2010 selon les actifs. Il s'agit de baux « triple net » dont toutes les charges sont à la charge du preneur y compris l'article 606.

A noter qu'il nous a été communiqué par notre mandant de considérer l'ensemble des actifs avec des droits d'enregistrement à 6,20%, excepté pour les actifs d'Andrézieux Bouthéon – Varenne sur Seine et Manosque pour lesquels, nous avons considéré des frais d'actes de 1,80%.

Nous avons considéré l'ensemble des sites en pleine propriété, en bon état d'entretien, sans prise en compte d'éventuels travaux.

Il est rappelé ici que lorsque le mandant est preneur aux termes d'un contrat de crédit-bail, l'Expert effectue exclusivement l'évaluation des biens sous jacents au contrat et non le contrat de crédit-bail. De la même façon, lorsqu'un bien immobilier est détenu par une société ad hoc, la valeur de ce dernier a été estimée selon l'hypothèse de la vente de l'actif immobilier sous-jacent et non pas celle de la société.

### 1.2.2 Valeur déterminée

Compte tenu de l'objet de la mission précitée, l'estimation de la valeur a été réalisée selon la valeur vénale.

**La valeur vénale** est la somme d'argent estimée contre laquelle un immeuble serait échangé, à la date de l'évaluation, entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont, l'une et l'autre, agit en toute connaissance, prudemment et sans pression.

En conséquence, l'appréciation de la valeur vénale se fait dans les conditions suivantes :

- ✓ la libre volonté du vendeur et de l'acquéreur,
- ✓ la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation, compte tenu de la nature du bien et de la situation du marché,
- ✓ que le bien ait été proposé à la vente dans les conditions usuelles du marché, sans réserves, avec des moyens adéquats,
- ✓ l'absence de facteurs de convenance personnelle et la notion d'équilibre dans une négociation.

## 2. Conditions de réalisation

### 2.1 Eléments d'étude

La présente mission a été conduite sur la base des pièces et renseignements qui nous ont été communiqués qui sont supposés sincères et doivent correspondre à l'ensemble des informations et documents en possession ou à la connaissance du mandant, susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur vénale de l'immeuble.

La mission de Jones Lang LaSalle Expertises a consisté à :

- Etudier les informations fournies par notre mandant,
- Visiter les biens immobiliers (uniquement ceux faisant l'objet d'une visite)
- Collecter les informations pertinentes concernant le marché concerné,
- Fournir un classeur comprenant :
  - le cadre de notre mission,
  - les certificats d'actualisations sur pièces et avec visite,
  - un tableau récapitulatif des valeurs.

### 2.2 Référentiels

Les diligences d'expertise et les évaluations ont été réalisées en conformité avec :

- Au plan national :
  - Les recommandations du rapport Barthès de Ruyter sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000,
  - La Charte de l'expertise en Evaluation Immobilière,
  - Les principes posés par le Code de déontologie des SIIC.
- Au plan international :
  - Les normes d'expertise européennes de TEGOVA,
  - Ainsi que les standards du *red book* de la *Royal Institution of Chartered Surveyors*,
  - Les dispositions d'IVSC (*International Valuation Standard Council*).

### 2.3 Méthodologie retenue

Nous avons utilisé trois méthodes, la méthode par l'actualisation des flux futurs, la méthode par capitalisation et celle par comparaison.

La valeur retenue correspond à 50 % de celle obtenue par la méthode par capitalisation et à 50% de celle obtenue par la méthode de l'actualisation des flux futurs.

La méthode par comparaison n'a pas été retenue du fait de la spécificité des actifs concernés. En effet, nous avons tenu compte dans nos estimations de la période ferme qui représente un élément important dans la détermination des valeurs, surtout en ce qui concerne les actifs occupés par Quick.

### 3. Valeur vénale globale

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif

**Valeur vénale 100% : 144.447.000 € Hors frais et droits de mutation.**

(Cent quarante quatre millions quatre cent quarante sept mille Euros, Hors frais et droits de mutation).

Cette valeur s'entend sous réserve de stabilité du marché et d'absence de modifications notables des immeubles entre la date de réalisation des expertises et la date de valeur.

### 4. Observations

Ce rapport condensé est un élément indissociable de l'ensemble des travaux réalisés dans le cadre de la mission d'expertise.

Fait à Paris le 18/02/2011



Michael Morris, Président  
Pour le compte de Jones Lang LaSalle Expertises





Rapport condensé



## Portefeuille Jardiland

Campagne d'expertise  
au 31 décembre 2010

Décembre 2010

---

Confidentiel



---

**Monsieur Dominique Ozanne**  
**Foncière des Murs**  
30, avenue Kléber  
75116 Paris

Neuilly-sur-Seine, le 3 janvier 2011

Monsieur,

Nous avons l'honneur de vous remettre, ci-joint, notre rapport condensé concernant l'estimation au 31 décembre 2010 de la valeur vénale du portefeuille « Jardiland ».

## 1. Contexte général de la mission

### Cadre général

La société Foncière des Murs nous a demandé, par contrat d'expertise en date du 6 octobre 2010, de procéder à l'actualisation de la valeur vénale des actifs composant le portefeuille « Jardiland ». Cette demande s'inscrit dans le cadre de l'évaluation semestrielle de son patrimoine.

Notre mission est réalisée en toute indépendance.

La société DTZ Eurexi n'a aucun lien capitalistique avec la société Foncière des Murs.

La société DTZ Eurexi confirme que les évaluations ont été réalisées par et sous la responsabilité d'évaluateurs qualifiés.

Nos honoraires annuels facturés à la société Foncière des Murs représentent moins de 2% du chiffre d'affaire de DTZ Eurexi réalisé durant l'année comptable précédente.

La rotation des experts est organisée par la société Foncière des Murs (rotation de patrimoine).

Nous n'avons pas identifié de conflit d'intérêt sur cette mission.

La mission est en conformité avec la recommandation de l'AMF sur la représentation des éléments d'évaluation et des risques du patrimoine immobilier des sociétés cotées publiées le 8 février 2010.

### Mission actuelle

Notre mission a porté sur l'évaluation de la valeur vénale de 58 actifs composant le portefeuille « Jardiland ». Pour cette mission, la société Foncière des Murs nous a demandé de réaliser des actualisations de la valeur vénale sur pièces.

Notre mission a porté sur l'estimation de la valeur vénale en l'état d'occupation annoncé au 31 décembre 2010.

Les actifs du portefeuille sont situés sur le territoire national. Il s'agit d'actifs de placement détenus en pleine propriété par la société Foncière des Murs. Les 58 actifs sont à usage de jardinerie, ils font tous l'objet de baux commerciaux d'une durée ferme de 12 années et dont la société Jardiland est le preneur.

Il est rappelé ici que lorsque le mandant est preneur aux termes d'un contrat de crédit bail, l'Expert effectue exclusivement l'évaluation des biens sous jacents au contrat et non le contrat de crédit bail. De la même façon, lorsqu'un bien immobilier est détenu par une société ad hoc, la valeur de ce dernier a été estimée selon l'hypothèse de la vente de l'actif immobilier sous jacent et non pas celle de la société.

## 2. Conditions de réalisation

### Eléments d'étude

La présente mission a été conduite sur la base des pièces et renseignements qui nous ont été communiqués, supposés sincères et correspondre à l'ensemble des informations et documents en possession ou à la connaissance du mandant, susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur vénale du portefeuille.

### Référentiels

Les diligences d'expertise et les évaluations ont été réalisées en conformité avec :

- les recommandations du rapport Barthès de Ruyter sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000,
- la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière,
- principes posés par le code de déontologie des SIIC.

### Méthodologie retenue

Pour chaque actif, s'agissant de biens d'investissement, nous avons retenu la méthode par Discounted Cash Flow ainsi que la méthode par le rendement.

Les durées fermes résiduelles des baux étant encore longues, nous n'avons pas jugé pertinent de retenir la méthode par comparaison directe.

### 3. Valeur vénale globale

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Valeur vénale en 100% : **€ 271 000 000 hors Frais et Droits de mutation.**

Cette valeur s'entend sous réserve de stabilité du marché et de l'absence de modifications notables des immeubles entre la date des expertises et la date de valeur.

### 4. Observations

Les actifs du portefeuille ont bénéficié ce semestre d'une compression des taux de rendement et des taux d'actualisation.

**DTZ** Eurexi

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 3 janvier 2011



Philippe Dorion  
Directeur



Jérôme Salgmon  
Directeur Adjoint

*Ce rapport condensé est un élément indissociable de l'ensemble des travaux réalisés dans le cadre de la mission d'expertise du portefeuille « Jardiland » (Foncière des Murs - Synthèse et méthodologie - Campagne semestrielle d'expertise au 31 décembre 2010).*



Sunparks (Vielsalm, De Haan, Oostduinkerke, Mol)  
Actualisation au 31 décembre 2010

CHA/MIW/fsc/42.518

---

---

## **RAPPORT RESUME DE L'EXPERT**



**FONCIERE DES MURS**

30, avenue Kléber  
F - 75116 Paris  
France

**Your ref:** Evaluations Sunparks au 31/12/2010  
Vielsalm, De Haan, Oostduinkerke, Mol

**Our ref:** CHA/MIW/fsc/42.518

Bruxelles, le 24 novembre 2010

Messieurs,

**Concerne : Evaluation Pro Forma au 31 décembre 2010 de quatre Sunparks sis en Belgique**

**Contexte**

Foncière des Murs nous a mandatés pour procéder à la valorisation de quatre parcs de loisirs exploités par Sunparks en Belgique au **31 décembre 2010**, dans le cadre de la préparation de ses états financiers à cette date.

Notre firme possède une connaissance suffisante des marchés immobiliers sur lesquels opère Foncière des Murs ainsi que la qualification professionnelle nécessaire et reconnue pour réaliser cette valorisation. Notre mission a été réalisée en toute indépendance.

Selon l'usage, notre mission est réalisée sur base des renseignements communiqués par Foncière des Murs en ce qui concerne l'état locatif, les charges et taxes à supporter par le bailleur, les travaux à réaliser, ainsi que tout autre élément pouvant influencer la valeur des immeubles.

Nous supposons ces renseignements exacts et complets.

Tel que précisé de manière explicite dans nos rapports d'évaluation, ceux-ci ne comprennent en aucune manière, une expertise de la qualité structurelle et technique des immeubles, ainsi qu'une analyse de la présence éventuelle de matériaux nocifs. Ces éléments sont bien connus de Foncière des Murs qui gère son patrimoine de manière professionnelle et procède à une due-diligence technique et juridique avant l'acquisition de chaque immeuble.



## Opinion

Nous confirmons que notre 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.

### Valeur d'investissement

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.

La Valeur d'investissement ne reflète pas les dépenses d'investissement futures qui amélioreront les biens immobiliers, ni les avantages futurs liés à ces dépenses.

Elle repose sur la valeur actualisée des loyers nets futurs de chaque immeuble diminuée des charges d'entretien incombant aux propriétaires.

Le taux d'actualisation dépend principalement des taux d'actualisation observés sur le marché de l'investissement immobilier eu égard à la localisation et à la qualité des bâtiments et des locataires à la date de valorisation.

Les loyers futurs sont estimés sur base des loyers contractuels existants et des anticipations du marché immobilier propre à chaque immeuble pour les périodes subséquentes.

### Fair Value (Normes IFRS)

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 2.500.000 EUR, 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 %. Ce taux de 2,5% sera revu périodiquement et adapté pour autant que l'écart constaté sur le marché institutionnel soit supérieur à +/- 0,5%.

Sur base des remarques faites aux paragraphes précédents, nous confirmons que **les valeurs au 31 décembre 2010 des 4 Sunparks appartenant au patrimoine immobilier de Foncière des Murs s'établissent comme suit :**

- Valeur d'investissement (Acte en main) : **208.316.000 €**
- Fair Value (frais de mutation limité à 2.5%) : **203.235.000 €**



Nous vous prions, Messieurs, de croire en nos sentiments les meilleurs.

Fait à Bruxelles, le 24 novembre 2010  
WINSSINGER & ASSOCIES S.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'C. Ackermans', with a horizontal line underneath.

Christophe ACKERMANS \* MRICS  
Director

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'M. Wynants', with a horizontal line underneath.

Michel WYNANTS  
Associate Director





# VALUATION REPORT

---

Club Med Da Balaia  
Albufeira,  
Portugal

Valuation report as at  
31st December 2010

On behalf of  
Foncière des Murs



---

D

OVERALL SYNTHESIS

---

## Hypothesis and Valuation Methodology

---

In formulating our opinion on Market Value for the Resort we have taken into account a number of important factors including the property's location, lease terms, historic trading performance and covenant strength.

The property is leased to Club Méditerranée S.A. for a period of 15 years plus a 2 year extension. If the tenant intends to break the lease after this initial period then 9 months notice must be given and if not then the lease is automatically renewed for another 15 years incorporating a break in year 8.

The current rent is €3,145,853 per annum which is to be reviewed in line with the Eurostat CPI, yearly every May. The rent is to be paid quarterly in advance on the 1<sup>st</sup> February, 2<sup>nd</sup> May, 1<sup>st</sup> August and 2<sup>nd</sup> November.

We have been informed by the client that the refurbishment works payment in the amount of €720,000 will be made until 31st December 2010. We have assumed that on our valuation. We have further considered that the estimated rent of 3,198,053 following completion of the works is due before the valuation date.

We have valued the property using two methods, the traditional investment method and also using a discounted cashflow.

The ten year cashflow period is used as it provides an optimal balance between rental growth and the exit yield applied at the end of the cashflow. It also allows us to make assumptions with regard to lease contract renewals and rental increases.

The reversionary or terminal value is calculated as the annual cash flow for the year following the last year of the cash flow, capitalised at a terminal rate (cap rate) and discounted to the present value at the discount rate which is based upon the return which the market would demand for this type of investment.

We have used an exit yield of 7.50% and a discount rate of 9.50%, which is compounded monthly. The inflation rates considered have been 1% for year 1 and 2% thereafter.

## Opinion of Value

---

We are of the opinion that the Market Value of the freehold interest of Club Med da Balaia as at the valuation date 31st December 2010 is €43,415,000 (Forty Three Million Four Hundred and Fifteen Thousand Euros).

## Location and Description

The property comprises three linked hotels set in attractive surroundings within close proximity of the beach (Praia Maria Luísa). The buildings date from the 1970's and architecturally appear dated in comparison to more modern resorts. They are however perfectly adequate for their current use and have been refurbished on the last year. There are a total of 392 bedrooms with the choice of Club rooms, Deluxe rooms and Suites.

The property is located in Balaia (Albufeira), adjacent to Praia Maria Luísa, in the Algarve, Portugal. Balaia lies approximately 5 km east of Albufeira's city centre. Albufeira is one of the Algarve's municipalities and it is integrated into the Central Algarve region.

## Investment Market and Market Trend

The activity of institutional investment in real estate in Portugal in the 1st half of 2010 registered around 289 million Euros, representing an increase of almost four times when compared to the total invested in the same period of 2009.

The beginning of 2010 brought with it good expectations as to the evolution of real estate market - even though a slight decline in the yields in some market segments occurred - the second half of the year has been even more cautious, due to the uncertainty of the economic recovery, particularly the Southern Europe economies, it is not expected a change in prime yields in the upcoming months for all market segments.

## Sensitivity Analysis

The table below provides a sensitivity analysis of two main variables when calculating market value: the exit capitalization rate and the discount rate. The gap between the lowest and the highest value is in the region of 6% which further strengthens our opinion of value.

Sensitivity Analysis			
		Discount Rate	
Cap Rate	9,25%	9,50%	9,75%
7,25%	44.843.000	44.125.000	43.423.000
7,50%	44.117.000	<b>43.415.000</b>	42.730.000
7,75%	43.439.000	42.753.000	42.081.000

(values in Euros)



## RAPPORT CONDENSÉ sociétés cotées

### FONCIERE DES MURS

#### 1. Contexte général de la mission d'expertise

##### ⇒ Cadre général

La Société FONCIERE DES MURS, domiciliée 30, avenue Kléber 75016 Paris, représentée par Monsieur Dominique OZANNE et CB Richard Ellis Valuation dont le siège social est au 145 / 151, rue de Courcelles – 75017 PARIS, représentée par Madame Lydie LATASSE-CORNILLARD, ont établi ensemble en date du 25/09/2009, le cadre contractuel (ci après Le Contrat) dans lequel s'inscrit la mission de l'Expert, qui a pour objet l'évaluation semestrielle au 30 Juin et 31 décembre des actifs immobiliers détenus par la foncière, selon les principes posés par le **code de déontologie des SIIC** et les « **Recommandation de l'AMF** sur la présentation des éléments d'évaluation et des risques du patrimoine immobilier des sociétés cotées », publiée le 8 février 2010.

CB Richard Ellis Valuation est une SAS au capital de 1.434.704 € qui est détenue à 100% par le GROUPE CB RICHARD ELLIS HOLDING.

Les honoraires annuels perçus par l'Expert en rémunération des missions qu'il a effectuées en 2010 pour La Société FONCIERE DES MURS représentent 1,13% de son CA annuel.

CB Richard Ellis Valuation est membre de l'AFREXIM (Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière) et participe par ailleurs au contrôle de qualité annuel.

Elle adhère à la charte de l'expertise en évaluation immobilière élaborée en 1998 qui pose les conditions générales d'exercice de la profession d'expert en évaluation immobilière et les principes déontologiques, notamment en ce qui concerne l'indépendance de l'expert. Le respect des règles de confidentialité et de déontologie est régulièrement vérifié par des auditeurs externes.

A ce titre, CB Richard Ellis Valuation déclare ne pas être en situation de conflit d'intérêt ni avec le Client ni concernant les biens objet de la mission.

Le Contrat a été conclu pour une durée de 3 ans à effet le 25 septembre 2009 et pourra être renouvelé une fois, et ce en respectant les règles de rotation des Experts exposées dans le code de déontologie des SIIC.



⇒ **Mission actuelle**

La mission relatée dans le présent rapport condensé concerne l'actualisation, sans visites, au 31 décembre 2010 des valeurs d'expertises déterminées en Juin 2010 pour l'entier patrimoine (exception des actifs sous promesse).

Nous avons procédé à l'actualisation de ces valeurs dans les conditions prévues par Le Contrat, afin de déterminer pour chaque actif sa valeur vénale en l'état et compte tenu de la situation locative au 31 décembre 2010.

Le patrimoine objet de la mission comporte 51 actifs à usage principal d'EHPAD ou de cliniques qui se répartissent, selon l'usage des biens, comme suit :

Usage des biens	Nb de sites	Surfaces globales (SHON, Surface habitable, Surface Utile)	Nombre de lits
EHPAD	45	174 362,50	4 004
MIXTE SSR/EHPAD	1	4 131	84
PSYCHIATRIE	2	6 688	135
SSR	3	8 245	192
Habitat loi 48	-	76	-
Bureaux	-	110	-
<b>TOTAL</b>	<b>51</b>	<b>193 612,50</b>	<b>4 415</b>

Ces actifs sont situés à Paris, en région parisienne et sur tout le territoire régional.

Les actifs sont tous détenus en pleine propriété par le mandant ; il s'agit de biens immeubles (immeubles bâtis).

Remarques

Il est rappelé ici que lorsque le mandant est preneur aux termes d'un contrat de crédit bail, l'Expert effectue exclusivement l'évaluation des biens sous jacents au contrat et non le contrat de crédit bail. De la même façon, lorsque le bien immobilier est détenu par une société ad hoc la valeur de ce dernier a été estimée selon l'hypothèse de la vente de l'actif immobilier sous jacent et non pas celle de la société.

Cette mission a donné lieu à la production d'un livrable, le **rapport d'actualisations de valeurs**, qui comporte l'exposé de la mission, une fiche d'évaluation par bien, le tableau récapitulatif des valeurs ventilé par actif et la synthèse des valorisations semestrielles.

Ce rapport a été communiqué à La Société FONCIERE DES MURS le 22 Décembre 2010.



Il a été rédigé avant le 31 Décembre 2010, date de valeur des estimations, et sur la base d'états locatifs transmis en octobre 2010. Les valeurs sont donc des valeurs projetées au 31 décembre 2010, et s'entendent sous réserve qu'aucun élément susceptible d'influer de manière sensible sur l'évolution du marché immobilier n'intervienne entre la date du présent rapport et le 31 Décembre 2010.

## **2. Conditions de réalisation**

---

### **⇒ Eléments d'étude**

La présente mission a été conduite sur la base des pièces et renseignements qui nous ont été communiqués, supposés sincères et correspondre à l'ensemble des informations et documents en possession ou à la connaissance du mandant, susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur vénale de l'immeuble. La liste des documents demandés et fournis figure dans le rapport qui a été communiqué par l'Expert à La Société FONCIERE DES MURS le 22 Décembre 2010.

### **⇒ Référentiels**

Les diligences d'expertise et les évaluations ont été réalisées en conformité avec :

- au plan national :
  - les recommandations du rapport Barthès de Ruyter sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000,
  - la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière,
  - principes posés par le code de déontologie des SIIC.

### **⇒ Méthodologie retenue**

Pour procéder aux évaluations des 51 actifs du patrimoine, nous avons utilisé les méthodes suivantes ;

- méthode par le revenu (capitalisation des revenus de l'immeuble)
- méthode dite des Cash Flows actualisés (DCF)

La note méthodologique figurant dans le rapport remis par l'Expert en décembre 2010 donne le détail de l'application de ces méthodes, notamment et le cas échéant, concernant le traitement des locaux vacants, des travaux important en cours ou prévus, des constructibilités résiduelles, des immeubles en développement.





### 3. Valeur vénale globale à la date du 31 décembre 2010

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

**Valeur vénale en 100 % : 356 653 000 € Hors Frais et hors Tva/Droits de mutation\***

Cette valeur s'entend sous réserve de stabilité du marché et d'absence de modifications notables des immeubles entre la date de réalisation des expertises et la date de valeur.

*Frais et droits d'enregistrement :	régime droit commun	6,20 %
	régime de TVA	1,80 %

La réforme du 11 mars 2010, portant modification des conditions d'assujettissement au régime de la T.V.A., subordonne son application dans le cadre des cessions de biens immobiliers, à des engagements ou options prises par les parties. Concernant les options et engagements éventuels, ils ne sont connus qu'une fois la transaction passée. Par conséquent, sans connaissance précise de tous ces paramètres, nous avons réalisé la présente expertise en nous situant conventionnellement dans le cas de figure le plus probable, et en posant implicitement certaines hypothèses. La responsabilité de CBRE Valuation ne saurait être engagée dans l'éventualité de l'application de conditions fiscales différentes de celles retenues dans la présente expertise.

CBRE Valuation  
Lydie LATASSE - CORNILLARD



Denis FRANCOIS

Fait à Paris, le 3 mars 2011

**Ce rapport condensé est un élément indissociable de l'ensemble des travaux réalisés dans le cadre de la mission d'expertise.**



# 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
<b>1. Personnes responsables</b>	
1.1. Personnes responsables des informations	§4.1 p. 219
1.2. Déclarations des personnes responsables	§4.2 p. 219
<b>2. Contrôleurs légaux des comptes</b>	
2.1. Noms et adresses	§3.5.1 p. 218
2.2. Démissions / non renouvellements	§3.5.1 p. 218
2.3. Rémunérations	§3.5.2 p. 218
<b>3. Informations financières sélectionnées</b>	
3.1. Présentation des informations financières historiques sélectionnées	§4.2 p. 25; §5 p. 26 ; p.118 à 158
3.2. Périodes intermédiaires	N/A
<b>4. Facteurs de risques</b>	
4.1. Risques de marché	§6.1.1.1 à 6.1.1.4 p. 34 ; §2.6.14 p.132
4.2. Risques liés à l'exploitation de la société	§6.2.1 à 6.2.5 p. 36
4.3. Risques liés à l'environnement	§6.4.1 à 6.4.3 p. 38
4.4. Autres risques	§6.5 à 6.10 p. 38 à 41
<b>5. Informations concernant l'émetteur</b>	
5.1. Histoire de la société	§2.1 p. 213
5.1.1. Raison et nom de la Société	§1.1.1 p. 204
5.1.2. Lieu et n°d'enregistrement de la Société	§1.1.4 p. 204
5.1.3. Date de constitution et durée de vie de la Société	§1.1.5 p. 204
5.1.4. Siège social et forme juridique de la Société	§1.1.3 et 1.1.2 p. 204
5.1.5. Développements de l'activité de la Société	§2.1 p. 5 ; 1.2 p. 124
5.2. Investissements	
5.2.1. Principaux investissements réalisés durant l'exercice	§2.1 p. 5 ; 1.2 p. 124
5.2.2. Principaux investissements en cours	§1.2.5 p. 124 ; 1.6 p. 125
<b>6. Aperçu des activités</b>	
6.1. Principales activités	
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	§2.2.1p. 6 ; §2.3.1 p. 10 ; §2.4.1 p. 12 ; §2.5.1 p. 15
6.3. Evènements exceptionnels	N/A
6.4. Dépendance	N/A
6.5. Position concurrentielle	§10.7 p. 91
<b>7. Organigramme</b>	
7.1. Description du Groupe	§5.2.2 p. 213
7.2. Liste des filiales importantes	§7 p. 180
<b>8. Propriétés immobilières</b>	
8.1. Immobilisations corporelles importantes	§2.2.2 p. 7 ; §2.3.2 p. 10 ; §2.4.2 p. 12 ; §2.5.2 p. 14
8.2. Questions environnementales	§9.1 & 9.3 p. 77

Nature de l'information	Paragraphe et n° de la page
<b>9. Renseignements de caractère général</b>	
9.1. Situation financière	§5 p. 26
9.2. Résultat d'exploitation	§5.1.3 p. 26; §4 p. 142
<b>10. Trésorerie et capitaux</b>	
10.1. Capitaux de l'émetteur	p.122 ; §3.7 p. 135
10.2. Flux de trésorerie	p.123 ; § 5 p. 147 ; 5.1.6 p. 28
10.3. Conditions d'emprunt et structure de financement de l'émetteur	§ 5.1.7 p. 29 ; § 3.8 p. 136
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	§ 3.8.1.1 p.137 ; 3.8.1.3 p. 138
<b>11. Recherche et développement, brevets et licences</b>	
	§10.3 p. 90
<b>12. Information sur les tendances</b>	
12.1. Principales tendances	§1 p. 4 ; §10.5 p. 90 ; §2.2.1p. 6 ; §2.3.1 p. 10 ; §2.4.1 p.12 ; §2.5.1 p.15
12.2. Événements	§2.1 p. 5 ; §1 p. 124
<b>13. Prévisions ou estimations du bénéficiaire</b>	
	N/A
<b>14. Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale</b>	
14.1. Informations concernant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance	§1.1 p. 100 ; §8.6.3 p. 52
14.2. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	§6.7.2 p. 39
<b>15. Rémunération et avantages</b>	
15.1. Rémunération et avantages versés	§8.6 p. 45 ; §7.3 p. 44
15.2. Montants provisionnés	N/A
<b>16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction</b>	
16.1. Date d'expiration du mandat	§3.3.1 p. 216
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	§10.6 p. 91 ; §10 p. 155
16.3. Informations sur le comité d'audit et le comité de rémunération de l'émetteur	§2.1 p. 103
16.4. Conformité de l'émetteur au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	§1 p. 99 et suivantes
<b>17. Salariés</b>	
17.1. Nombre de salariés à la fin de la période couverte par les informations financières historiques	§9.4.1 p. 85 ; §8.1 p. 181
17.2. Participations et stock options	§7.2 p. 44
17.3. Accord de participation des salariés dans le capital de l'émetteur	N/A
<b>18. Principaux actionnaires</b>	
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. 211
18.2. Principaux actionnaires de l'émetteur disposant de droits de vote différents	§1.3 p. 211
18.3. Contrôle	§1.3 p. 211
18.4. Accord entraînant un changement de son contrôle	N/A
<b>19. Opérations avec des apparentés</b>	
	§10.6 p. 91 ; §10 p. 155
<b>20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur</b>	
20.1. Informations financières historiques	p. 118
20.2. Informations financières pro forma	N/A
20.3. États financiers	p. 119 à 123 et p. 161 à 164
20.4. Vérification des informations financières historiques annuelles	p. 118
20.5. Date des dernières informations financières	p. 118

Nature de l'information	Paragraphe et n° de la page
20.6. Informations financières intermédiaires et autres	p. 118
20.7. Politique de distribution de dividendes	§8.2 p. 45
20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrage	§3.3.2.6, 3.3.2.7, 3.3.2.8 p. 218
20.9. Changement significatif de la situation financière ou commerciale	N/A
<b>21. Informations complémentaires</b>	
21.1. Capital social	§1.2 p. 208
21.2. Actes constitutifs et statuts	§1.1 et 1.2 p. 204
<b>22. Contrats importants</b>	§ 2.2 à 2.5 p. 6 à 16
<b>23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts</b>	§6 p. 222
<b>24. Documents accessibles au public</b>	§5 p. 220
<b>25. Informations sur les participations</b>	§11 p. 156

# TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

---

## Nature de l'information

---

1.	Rapport de gestion sur l'exercice clos le 31 décembre 2010	p. 3
2.	Tableau des résultats de la société au cours des cinq derniers exercices	p. 33
3.	Comptes consolidés au 31 décembre 2010	p. 119 à 158
4.	Honoraires des Commissaires aux Comptes	p. 150
5.	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	p. 159
6.	Comptes sociaux au 31 décembre 2010	p. 161 à 181
7.	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels	p. 182
8.	Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés	p. 184
9.	Rapport du Président du conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne	p. 99
10.	Rapport des Commissaires aux Comptes, établi en application de l'article L.226-10-1 du Code de Commerce, sur le rapport du Président du conseil de surveillance de Foncière des Murs	p. 114
11.	Attestation du Rapport Financier Annuel	p. 219
12.	Document d'information annuel	p. 220

---

# TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE

---

## Nature de l'information

---

1.	Rapport de gestion sur l'exercice clos le 31 décembre 2010	p. 3
2.	Rapport complémentaire du gérant à l'Assemblée Générale mixte du 4 avril 2011	p. 92
3.	Rapport du conseil de surveillance à l'Assemblée Générale mixte du 4 avril 2011	p. 98
4.	Rapport du Président du conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne	p. 99
5.	Rapport des Commissaires aux Comptes , établi en application de l'article L.226-10-1 du Code de Commerce, sur le rapport du Président du conseil de surveillance de Foncière des Murs	p. 114
6.	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	p. 159
7.	Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels	p. 182
8.	Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés	p. 184
9.	Résolutions proposées à l'Assemblée Générale mixte du 4 avril 2011	p. 186
10.	Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur l'augmentation de capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription, réservée aux salariés adhérents d'un plan d'épargne entreprise	p. 199
11.	Rapport des Commissaires aux Comptes sur la réduction du capital social par annulation d'actions achetées	p. 201

---





30, avenue Kléber  
75208 Paris Cedex 16

Tél. : 33 (0)1 58 97 50 00  
Fax : 33 (0)8 21 20 02 75

[www.foncieredesmurs.fr](http://www.foncieredesmurs.fr)  
[contactfoncieredesmurs@fdr.fr](mailto:contactfoncieredesmurs@fdr.fr)

