

## PUBLICATIONS PÉRIODIQUES

### SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET INDUSTRIELLES (COMPTES ANNUELS)

#### FONCIERE DES MURS

Société à commandite par actions au capital de 15 050 656 €.   
Siège social : 28, rue Dumont d'Urville, 75116 Paris.   
955 515 895 R.C.S. Paris. — APE : 74 J.

*Comptes annuels au 31 décembre 2005.*

#### A. — Comptes sociaux.

#### I. — Bilan au 31 décembre 2005.

(En euros.)

Actif	Exercice 2005			Exercice 2004 Net	Exercice 2003 Net
	Brut	Amortissements et provisions (à déduire)	Net		
Actif immobilisé :					
Immobilisations incorporelles :					
Frais d'établissement					
Concessions, brevets, licences, marques, procédés, logiciels, droits et valeurs similaires					
Fonds commercial (1)	222 265 847,60		222 265 847,60		
Autres					
Immobilisations corporelles :					
Terrains	15 002 015,60	2 389,18	14 999 626,42		
Constructions	45 891 151,28	195 695,76	45 695 455,52	21 367,78	
Installations techniques, matériel et outillage industriels					
Autres	17 935,84	17 935,84	0,00	1 533,05	1 648,67
Immobilisations corporelles en cours	70 264 896,75		70 264 896,75		
Avances et acomptes					
Immobilisations financières :					
Participations					8 445 959,26
Créances rattachées à des participations					
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	36 517 246,05		36 517 246,05	1 090,46	
Autres titres immobilisés					
Prêts	15 785 097,36		15 785 097,36	38 620 886,97	
Autres immobilisations financières	439 701,52		439 701,52		
Total I	406 183 892,00	216 020,78	405 967 871,22	38 644 878,26	8 447 607,93
Actif circulant :					

Stocks et en cours :					
Matières premières et autres approvisionnements					
En cours de production [biens et services]					
Produits intermédiaires et finis					
Marchandises					
Avances et acomptes versés sur commandes					
Créances d'exploitation :					
Etat, impôt sur les bénéfices					22 038,00
Créances clients et comptes rattachés	1 507 890,32		1 507 890,32		
Autres	42 648 648,78		42 648 648,78	86 685,94	
Valeurs mobilières de placement :					
Actions propres					
Autres titres	85 315 799,57	146 426,37	85 169 373,20	14 372 627,12	1 155 750,11
Instruments de trésorerie					
Disponibilités	1 542 510,46		1 542 510,46	2 233,83	
Charges constatées d'avance (3)	166 809,22		166 809,22		
Total II	131 181 658,35	146 426,37	131 035 231,98	14 461 546,89	1 177 788,11
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)	1 570 913,01	27 736,00	1 543 177,01	260 215,53	
Primes de remboursement des emprunts (IV)					
Ecarts de conversion Actif (V)					
Total general (I+II+III+IV+V)	538 936 463,36	390 183,15	538 546 280,21	53 366 640,68	9 625 396,04
(1) Droit au bail hôtels	176 563 269,63		176 563 269,63		
(1) Droit au bail maisons de retraite	34 113 293		34 113 293		

Passif	Exercice 2005	Exercice 2004	Exercice 2003
Capitaux propres :			
Capital (dont versé 110 991 056)	110 991 056,00	15 050 656,00	2 065 280,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport	280 175 684,04	30 164 947,05	20 414,45
Ecarts de réévaluation			
Ecarts d'équivalence			
Réserves :			
Réserve légale	1 505 065,60	216 792,74	216 792,74
Réserves statutaires ou contractuelles			
Réserves disponibles sur écarts de réévaluation distribuables			
Réserves réglementées			5 818 378,66
Report à nouveau	3 744 342,53	287 526,24	756 355,66
Résultat de l'exercice	805 408,60	5 958 987,85	567 690,06
Subvention d'investissement			
Provisions réglementées	2 284 004,84		
Total I	399 505 561,61	51 678 909,88	9 444 911,57
Autres fonds propres :			
Produit des émissions de titres participatifs			
Avances conditionnées			
Total I bis	0,00	0,00	0,00

Provisions pour risques et charges :			
Provisions pour risques			
Provisions pour charges	21 202,00	3 000,00	
Total II	21 202,00	3 000,00	0,00
Dettes (1):			
Dettes financières :			
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (2)	58 194 852,81	1 062,68	3 907,30
Emprunts et dettes financières diverses	1 782 425,59		
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			
Dettes d'exploitation :			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 659 044,80	330 814,85	108 098,77
Dettes fiscales et sociales	813 510,00	198 408,98	62 079,40
Autres	9 819 308,89	1 154 444,29	
Dettes diverses :			
Dettes sur immobilisations et Comptes rattachés	66 318 174,51		
Dettes fiscales (impôts sur les bénéfices)	432 200,00		
Autres			6 399,00
Instruments de trésorerie			
Produits constatés d'avance			
Total III	139 019 516,60	1 684 730,80	180 484,47
Ecart de conversion Passif (IV)			
Total général (I+I bis +II+III+IV)	538 546 280,21	53 366 640,68	9 625 396,04
<i>(1) Dont à plus d'un an</i>			
<i>Dont à moins d'un an</i>			
<i>(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques</i>	<i>3 675 753,58</i>	<i>1 062,68</i>	<i>3 907,30</i>

## II. — Compte de résultat au 31 décembre 2005.

(En euros.)

Postes	Exercice 2005	Exercice 2004	Exercice 2003
Produits d'exploitation (1):			
Ventes de marchandises			
Montant net du chiffre d'affaires	22 927 765,36	0,00	0,00
Dont à l'exportation			
Production stockée			
Production immobilisée			
Produits nets partiels sur opérations à long terme			
Subventions d'exploitation			
Reprises sur provisions (et amortissement), transferts de charges	3 505 345,29	1 332 038,31	
Autres produits	253,45	3 213,97	
Total I	26 433 364,74	1 335 252,28	0,00
Charges d'exploitation (2) :			
Achats de marchandises	2 444,00		
Variation de stock			
Achats de matières premières et autres approvisionnements		219,84	

Variation de stock			
(*) Autres achats et charges externes	23 492 001,63	1 685 956,41	165 841,19
Impôts, taxes et versement assimilés	96 002,80	6 481,91	5 622,63
Salaires et traitements		28 164,40	19 818,37
Charges sociales		11 157,57	8 310,03
Dotation aux amortissements et aux provisions :			
Sur immobilisations : dotations aux amortissements	127 026,40	43 329,90	1 343,96
Sur immobilisations : dotations aux provisions			
Sur actif circulant : dotations aux provisions			
Pour risques et charges : dotations aux provisions			
Autres charges	6,78	0,24	6 409,20
Total II	23 717 481,61	1 775 310,27	207 345,38
1. Résultat d'exploitation (I-II)	2 715 882,49	-440 057,99	-207 345,38
Quote-part de résultat sur opérations faites en commun :			
Bénéfice ou perte transférée III			
Pertes ou bénéfice transféré IV			
(*) Y compris :			
Redevances de crédit-bail mobilier			
Redevances de crédit-bail immobilier	17 437 424,94		
Produits financiers :			
De participation (3)		419 629,62	419 660,10
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)	1 086 544,10	87 893,97	40 961,86
Autres intérêts et produits assimilés (3)	838 614,47	67 653,21	
Reprises sur provisions et transferts de charges			
Différences positives de change			
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	938 094,02	499 582,32	405 604,74
Autres produits financiers			
Total V	2 863 252,59	1 074 759,12	866 226,70
Charges financières :			
Dotations aux amortissements et aux provisions	27 736,00		
Intérêts et charges assimilées (4)	1 714 638,98	53 436,03	-1,21
Différences négatives de change			
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			
Total VI	1 742 374,98	53 436,03	-1,21
2. Résultat financier (V-VI)	1 120 877,61	1 021 323,09	866 227,91
3. Résultat courant avant impôts (I-II+III-IV+V-VI)	3 836 760,10	581 265,10	658 882,53
Produits exceptionnels :			
Sur opérations de gestion			10 206,53
Sur opérations en capital		14 095 233,20	
Reprises sur provisions et transferts de charges	3 000,00		
Total VII	3 000,00	14 095 233,20	10 206,53
Charges exceptionnelles :			
Sur opérations de gestion		8 023,75	861,00
Sur opérations en capital	260 215,53	8 446 057,80	
Dotations aux amortissements et aux provisions	2 284 004,84		
Total VIII	2 544 220,37	8 454 081,55	861,00
4. Résultat exceptionnel (VII-VIII)	-2 541 220,37	5 641 151,65	9 345,53
Participation des salariés aux résultats (IX)			

Impôts sur les bénéfices (X)	490 131,13	263 428,90	100 538,00
Total des produits (I+III+V+VII)	29 299 616,69	16 505 244,60	876 433,23
Total des charges (II+IV+VI+VIII+IX+X)	28 494 208,09	10 546 256,75	308 743,17
Bénéfice ou perte	805 408,60	5 958 987,85	567 690,06
<i>(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs. Les conséquences des corrections d'erreurs significatives, calculées après impôt, sont présentées sur une ligne séparée sauf s'il s'agit de corriger une écriture ayant été directement imputée sur les capitaux propres.</i>			
<i>(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs. Les conséquences des corrections d'erreurs significatives, calculées après impôt, sont présentées sur une ligne séparée sauf s'il s'agit de corriger une écriture ayant été directement imputée sur les capitaux propres.</i>			
<i>(3) Dont produits concernant les entités liées</i>	1 660 246,34	507 523,59	419 660,10
<i>(4) Dont intérêts concernant les entités liées</i>	759 443,44	53 393,45	

### III. — Annexe aux comptes sociaux.

#### 1. — Evénements significatifs de l'exercice.

Les événements significatifs intervenus depuis le 1er janvier 2005 concernent :

- L'option pour le régime fiscal des SIIC des Sociétés Foncière des Murs ;
- L'acquisition au 30 juin 2005 de 128 hôtels du groupe Accor en France, financés pour la plupart en crédit-bail ;
- L'acquisition en novembre et décembre 2005 de 31 maisons de retraite financés en crédit-bail et en pleine propriété ;
- La réalisation de deux augmentations de capital par Foncière des Murs en parallèle à chacune des deux opérations d'acquisition :
  - augmentation de capital de 297 M€, prime incluse, le 30 juin 2005,
  - augmentation de capital de 53 M€, prime incluse, le 12 décembre 2005.

**1.1. Option pour le régime fiscal des SIIC.** — La Société Foncière des Murs a opté le 05 avril 2005 pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») avec effet au 1er janvier 2005.

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

L'entrée dans ce nouveau régime a pour conséquence le paiement d'un impôt de sortie calculé sur les plus-values latentes des actifs immobiliers et des titres de participations réévalués dans les sociétés fiscalement transparentes. Cet impôt est payable par quart du 15 décembre 2005 au 15 décembre 2008. En contrepartie de cet impôt, le résultat courant et les plus-values de cessions ultérieures seront définitivement exonérés d'impôt sur les sociétés. Toutefois, la société doit distribuer à ses actionnaires au minimum 85 % de son résultat courant en N+1 et 50 % de ses plus-values sur ventes au plus tard en N+2.

L'entrée dans le régime permet à la société de procéder à une réévaluation comptable de son bilan, cette réévaluation n'est toutefois pas obligatoire. Si la société réévalue ses actifs, l'impôt de sortie est comptabilisé en moins de l'écart de réévaluation dans les capitaux propres, à défaut il constitue une charge de l'exercice l'année de l'option.

L'écart de réévaluation comptabilisé dans les capitaux propres devient distribuable lors de la cession de l'actif immobilier réévalué correspondant, il peut alors être transféré dans un compte de réserves disponibles.

Jusqu'au 31 décembre 2006, en cas de baisse de valeurs des actifs réévalués, les variations peuvent être imputées sur l'écart de réévaluation.

**1.2. Acquisition de 128 hôtels du groupe Accor.** — Dans le cadre de la mise en oeuvre de sa nouvelle stratégie relative au mode de détention de ses hôtels, le groupe Accor a souhaité céder certains de ses hôtels en France tout en conservant la propriété du fonds de commerce et la gestion opérationnelle de ces hôtels.

En date du 30 juin 2005, le groupe Foncière des murs a ainsi acquis du groupe Accor 128 hôtels dont 126 sous contrats de crédit-bail et 2 en pleine propriété pour une valeur globale de 1 026 M€ hors frais, incluant 92 M€ de travaux d'investissements à réaliser par Foncière des Murs dans un plan de travaux triennal 2005-2007.

D'une capacité de 16.710 chambres, les actifs représentent 28 % du Chiffre d'affaires hôtelier en France du Groupe Accor. Le portefeuille est situé pour environ 75 % en province et 25 % en région parisienne, il est centré sur les hôtels 2 et 3 étoiles et s'équilibre entre plusieurs marques principales à savoir Ibis, Etap Hôtel, Mercure et Novotel.

L'opération s'est faite par voie d'acquisition et par voie d'apport à la société Foncière des Murs et à sa filiale la SNC Foncière Otello créée à cet effet. Pour le financement de l'opération, Foncière des Murs s'est substituée à Accor et a repris les 126 contrats de crédit-bail en cours, et a procédé à une augmentation de capital en nature et en numéraire.

La valeur des murs des hôtels a été évaluée à 1 026 M€, le prix se décompose de la façon suivante :

- Reprise de la dette sur les contrats de crédit-bail à la valeur convenue lors de l'acquisition : 749 M€ ;
- Prix des contrats de crédit-bail payé à Accor après évaluation des actifs : 173 M€ dont 164 M€ rémunéré lors de l'augmentation de capital en nature et 9 M€ réglé en numéraire ;
- Prix des 2 hôtels détenus en propre par Accor : 12 M€ ;
- Pré-financement du plan de travaux d'investissements triennal : 92 M€.

Les contrats de crédits-bails sont à taux fixe ou à taux variable, la dette à taux variable a été intégralement couverte sur la durée des contrats de crédit-bail.

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

**1.3. Acquisition de murs de maisons de retraite.** — Foncière des Murs a acquis auprès du groupe Suren un portefeuille de 30 maisons de retraite dont 12 sous contrats de crédit-bail et 18 en pleine propriété pour une valeur globale de 158,3 M€ hors frais. Les maisons de retraite sont exploitées par le groupe Suren, lui-même filiale de Batipart (38%), de Predica (31%) et d'un fonds d'investissement géré par Morgan Stanley (18%). L'opération s'est faite par voie d'acquisition et par voie d'apport à la société Foncière des Murs qui détient les actifs en direct ou au travers de SCI.

Le financement de l'opération a été réalisé selon les modalités suivantes :

- Reprise des contrats de crédit-bail : 32,8 M€ ;
- Souscription d'emprunts bancaires : 52,3 M€ ;
- Augmentation de capital en nature : 52,6 M€.

Le solde a été prélevé sur la trésorerie disponible de la société.

Les contrats de crédit-bail sont à taux fixe ou à taux variable, la dette à taux variable a été intégralement couverte sur la durée des contrats de crédit-bail. En matière d'impôt sur les sociétés, l'opération a été placée sous le régime de l'article 210 E du Code Général des impôts, de telle sorte que les plus-values nettes éventuellement dégagées par chaque apporteur, lors de la réalisation des apports seront soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5%. Pour Foncière des Murs, il découle de l'application de ce régime que les actifs acquis ne peuvent être cédés avant l'expiration d'un délai de 5 ans. En parallèle à cette opération, le 12 octobre 2005, Foncière des Murs a acquis à un tiers une maison de retraite située à Rochefort pour 1,6 M€ hors frais, et exploitée également par le groupe Suren.

— Synthèse des investissements sur plusieurs exercices :

	Maisons de retraite	Hôtellerie
2004	En novembre 2004, acquisition de 22 maisons de retraite pour un montant de 88,4 M€ hors droits financés par emprunt bancaire pour 55 M€.	
2005	En novembre et décembre 2005, acquisition de 30 maisons de retraite au groupe SUREN dont 12 en contrats de crédit-bail et 18 en pleine propriété pour une valeur de 158,3 M€. En octobre 2005, une maison de retraite exploitée par SUREN a été acquise auprès d'un tiers pour 1,6 M€.	Au 30 juin 2005, acquisition de 128 hôtels du groupe ACCOR représentant une valeur de 1 026 M€. 126 hôtels sont en crédit-bail et 2 hôtels sont en pleine propriété, Foncière des Murs s'est substituée à ACCOR pour la reprise de la dette des contrats en cours.

**1.4. Augmentations de capital en numéraire et en nature.** — La société a réalisé deux augmentations de capital afin de donner à la société les moyens financiers nécessaires à la poursuite de son développement.

- En juin 2005, Foncière des Murs a procédé à une augmentation de capital en numéraire et en nature, pour un montant brut d'environ 297 M€ pour réaliser l'opération Accor ;
- En décembre 2005, la société a réalisé une augmentation de capital en nature pour un montant brut de 52,6 M€ afin de rémunérer les actifs apportés par le groupe Suren.

Augmentation de capital liée à l'opération Accor. — Foncière des murs a acquis du groupe Accor 128 hôtels qui ont été financés :

- Par une augmentation de capital en numéraire ;
- Par émission de titres nouveaux qui ont été remis à Accor en rémunération des actifs apportés, Accor ayant ensuite immédiatement cédé aux actionnaires principaux de Foncière des Murs les titres reçus.

Augmentation de capital en numéraire. - La Société Foncière des Murs a réalisé une augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription. A ce titre, il a été émis 2 351 665 actions nouvelles au nominal de 16 euros assorti d'une prime d'émission de 40 euros soit un produit brut pour l'émission de 131 693 K€.

Cette opération a permis l'acquisition au groupe Accor de 54 hôtels faisant l'objet d'un contrat de crédit-bail et de 2 hôtels en pleine propriété, et de préfinancer le plan de travaux triennal des 128 hôtels acquis.

Augmentation de capital en nature. - Le groupe Accor a apporté à Foncière des Murs des contrats de crédit-bail pour 72 hôtels en France pour une valeur nette d'apport de 164 825 K€.

En rémunération de l'apport d'Accor, Foncière des Murs a procédé à la création de 2 943 291 actions au nominal de 16 euros assorti d'une prime d'apport de 40 euros.

Le groupe Accor a cédé aux principaux actionnaires de Foncière des Murs, immédiatement après leur émission, les actions qu'il avait reçues en contrepartie de l'apport.

A l'issue de cette opération, le capital social était composé de 6 235 622 actions au nominal de 16 euros soit au total 99 770 K€.

La réalisation de l'apport est intervenue le 30 juin 2005, jour de son approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Foncière des Murs. Au jour de la tenue de l'Assemblée générale mixte des actionnaires de Foncière des Murs, les opérations suivantes ont été réalisées :

- Les actions nouvelles Foncière des Murs émises en rémunération des apports réalisés par le Groupe Accor ont été cédées par les apporteurs aux Actionnaires Foncière des Murs, tels qu'identifiés dans la promesse de Cession d'actions ;
- Les contrats de crédit-bail non apportés à Foncière des Murs ont été cédés à Foncière Otello ;
- Les deux hôtels détenus en pleine propriété par le Groupe Accor (Ibis Marne la Vallée et Ibis Lyon Part Dieu) ont été cédés à Foncière Otello ;
- Foncière des Murs et les sociétés du Groupe Accor ont conclu deux conventions d'occupation pour les hôtels Ibis Clichy et Novotel Roissy.

Augmentation de capital liée à l'opération d'acquisition de 31 maisons de retraite exploitées par le groupe Suren. — Le groupe Suren a apporté à Foncière des Murs des contrats de crédit-bail pour 12 maisons de retraite et 8 immeubles en pleine propriété pour une valeur nette d'apport de 52 599 K€.

En rémunération de cet apport, il a été émis 701 319 actions nouvelles au nominal de 16 euros et assorties d'une prime d'apport de 59 euros. La réalisation de l'apport est intervenue le 12 décembre 2005, jour de son approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Foncière des Murs. Le groupe Suren a ensuite immédiatement cédé aux principaux actionnaires de Foncière des Murs les actions qu'il avait reçues en contrepartie de l'apport.

A l'issue de ces opérations, le capital est composé de 6 936 941 actions au nominal de 16 euros soit au total 110 991 K€.

## 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, à l'exception des incidences de la mise en place de l'approche par composants ;
- 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.

### Mise en place de la comptabilisation des immobilisations par composants:

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

Conséquences dans les comptes sociaux de la société.- Pour la première application de la comptabilisation des immobilisations selon l'approche par composants, la société a choisi d'appliquer les mesures simplifiées, c'est-à-dire la réallocation des valeurs nettes comptables à l'ouverture, au 1er janvier 2005 ; cette méthode est prospective quant au calcul des amortissements et donc sans impact sur les capitaux propres.

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 oeuvre	50 ans
Façade/Ravalement	15 ans
Charpente/Couverture	30 ans
Menuiseries extérieures	20 ans
Menuiseries intérieures	20 ans
Plâtrerie/isolation	20 ans

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 oeuvre	80 ans
Façade et menuiserie extérieure	30 ans
Installations techniques	20 ans
Agencements intérieurs	10 ans

Des taux d'amortissements différenciés ont été appliqués à chaque composant.

Si un hôtel est détenu pour partie en crédit-bail et en pleine propriété, la grille des composants a été adaptée à un mode de détention mixte.

Immobilisations incorporelles :

– Evaluation : Le montant comptabilisé en droit au bail correspond au prix d'acquisition par la société Foncière des Murs augmenté des frais et honoraires liés à cette acquisition.

– Amortissement : Selon l'article 39 duodécies A-2 du C.G.I., l'amortissement du droit au bail s'effectue selon le mode linéaire sur la durée normale d'utilisation du bien appréciée à la date d'achat du contrat, soit une durée moyenne appliquée de 30 ans pour les droits au bail apportés le 30 juin 2005 et le 12 décembre 2005.

Cet amortissement fiscal est obligatoire. Il y a eu lieu de le comptabiliser en amortissement dérogatoire.

— Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles : A chaque clôture annuelle, les immobilisations détenues par Foncière des Murs directement ou indirectement par le biais de contrats de crédit-bail font l'objet d'expertises immobilières par des experts indépendants. Sur la base de ces expertises, aucune dépréciation n'a été comptabilisée à la clôture de l'exercice 2005.

— Méthode d'évaluation des immobilisations financières : Les immobilisations financières sont comptabilisées à leur coût d'acquisition (prix d'achat augmenté des frais et honoraires liés à cette acquisition), répartis selon le prix d'achat des titres.

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

### 3. – Explication des postes du bilan.

#### 3.1. Actifs immobilisés.

##### 3.1.1. Variation des valeurs brutes (en €) :

	Valeur brute au 31/12/2004	Augmentations		Diminutions	Valeur brute au 31/12/2004
		Apports et transmission universelle de patrimoine	Acquisitions, et travaux.	Cessions, transfert et imputation composants	
Immobilisations incorporelles (1)	0	11 589 286	210 676 561	0	222 265 847
Droits au bail des hôtels	0	0	176 563 269	0	176 563 269
Droits au bail des maisons de retraite	0	0	34 113 292	0	34 113 292
Autres	0	11 589 286	0	0	11 589 286
Immobilisations corporelles (2)	41 925	51 389 651	79 747 044	2 623	131 175 997
Terrains	0	13 225 357	1 776 658	0	15 002 015
Constructions	23 990	36 647 124	9 222 660	2 623	45 891 151
Autres immobilisations corporelles	17 935	0	0	0	17 935
Immobilisations en cours	0	1 517 170	68 747 726	0	70 264 896
Immobilisations financières	38 621 977	229 970	65 275 309	51 385 211	52 742 045
Titres de participations (3)	1 090	1 698	49 278 782	12 764 324	36 517 246
Prêts (4)	38 620 887	216 266	15 568 831	38 620 887	15 785 087
Autres immobilisations financières	0	12 006	427 696	0	439 702
Total actif immobilisé	38 663 902	63 208 907	355 698 914	51 387 834	406 183 889

(1) La valeur des droits aux bails relatifs aux 72 hôtels apportés en crédit-bail le 30 juin 2005 est de 176 563 269 €. Celle relative aux 12 maisons de retraite apportées en crédit-bail le 12 décembre 2005 est de 34 113 292 €. Les autres immobilisations incorporelles correspondent aux malis techniques consécutifs aux 5 sociétés transmises à Foncière des Murs fin novembre 2005.

(2) :

– 3 maisons de retraite ont été acquises en novembre 2005 pour 10 574 352 €.

– 8 maisons de retraite ont été apportées le 12 décembre 2005 pour 47 600 000 €.

– 4 maisons de retraite ont été apportées à Foncière des Murs pour 2 272 482 € suite à la transmission universelle de patrimoine de –5 SCI qu'elle avait acquises le 4 novembre 2005.

– 1 tantième de l'hôtel Toulouse Saint Georges a été acquis en direct le 30 juin 2005 pour 424 966 €.

La valeur des travaux relatifs aux hôtels ACCOR est de 68 537 638 €.

(3) Foncière des Murs a acheté 10 sociétés civiles immobilières le 4 novembre 2005 pour 17 276 781 €, dont 5 d'entre elles ont été apportées à Foncière des Murs par transmission universelle de patrimoine (la valeur des titres est de 12 764 324 €). La SCI Fonmur a également été apportée à Foncière des Murs, via une transmission universelle de patrimoine.

D'autre part, suite à l'augmentation de capital de la SCI Fonciage, Foncière des Murs a souscrit 20 000 000 titres pour 32 000 000 €.

(4) Foncière des Murs a consenti à ses filiales des prêts dont la valeur au 31 décembre 2005 est de 15 996 527 €. Suite à l'apport de la SCI Fonmur à Foncière des Murs, le prêt de 38 620 887 € est soldé.

##### 3.1.2. Variation des amortissements et provisions :

	Montants au 31/12/2004	Augmentations		Diminutions	Montants au 31/12/2005
		Apports et transmission universelle de patrimoine	Dotations	Reprises et imputation composante	
Immobilisations incorporelles :					
Concessions, Logiciels					
Autres					
Immobilisations corporelles (1)	19 025	72 593	127 026	2 623	216 021

Terrains	0	2 230	159	0	2 389
Constructions	2 623	70 363	125 334	2 623	195 697
A.A.I.	0	0	0	0	0
Autres immobilisations corporelles	16 402	0	1 533	0	17 935
Immobilisations en cours					
Immobilisations financières :					
Titres de participations					
Prêts					
Autres immobilisations financières					
<b>Total actif immobilisé</b>	<b>19 025</b>	<b>72 593</b>	<b>127 026</b>	<b>2 623</b>	<b>216 021</b>

(1) Foncière des Murs a appliqué dès le 1er janvier 2005 l'approche par composants (cf. paragraphe 2).

**3.2. Actif circulant :**

## 3.2.1. Ventilation des créances par échéance :

	Montant brut au bilan au 31/12/2005	Montant à moins d'un an (en €)
Créances clients et comptes rattachés	1 507 890	1 507 890
Autres créances (1)	42 648 649	10 126 641
<b>Total</b>	<b>44 156 539</b>	<b>11 634 531</b>

(1) Les autres créances de 42 648 649 € sont constituées essentiellement :

— de la TVA pour 9 791 879 €,

— de créances diverses pour 334 762 €

— de comptes courants pour 32 522 008 €

## 3.2.2. Valeurs mobilières de placement. — La valeur de réalisation des valeurs mobilières de placement, s'élève au 31 décembre 2005 à 85 386 K€.

	Valeur brute au bilan au 31/12/2005	Valeur brute au bilan au 31/12/2004
Sicav monétaires CIAL Sécurité	3 075 563	
Sicav monétaires CL Monétaire	2 600 989	
Sicav monétaires Cardif Jour	7 107 354	
Sicav monétaires Cardif Money 3 mois	22 175 105	
Sicav monétaires CPR Cash	22 186 463	
Sicav monétaires Sogemonevalor	5 178 317	
Sicav monétaires Sogemonevalor Crédit 6 mois	22 181 955	
Certificats de dépôts négociables	350 000	14 059 000
Actions cotées Siparex Croissance	313 627	313 627
Actions non cotées Morey (1)	146 426	146 426
<b>Total</b>	<b>85 315 799</b>	<b>14 519 053</b>

(1) les actions non cotées pour 146 k€ sont provisionnées à 100 %.

Le portefeuille de valeurs mobilières de placement est constitué, au 31 décembre 2005, de certificats de dépôts négociables pour 350 k€, d'actions cotées Siparex Croissance pour 314 k€ (valeur boursière en fin d'exercice : 529 K€) et d'actions non cotées Morey.

## 3.2.3. Comptes de produits à recevoir et de régularisation Actif :

	Valeur brute au bilan au 31/12/2005	Valeur brute au bilan au 31/12/2004 (en €)
Charges à répartir (1)		
Acquisition d'immobilisations corporelles		302 749
Frais d'émissions des emprunts	1 570 913	
<b>Total</b>	<b>1 570 913</b>	<b>302 749</b>

(1) Il s'agit des frais d'émission des emprunts relatif à l'opération Suren. Ces frais sont amortis sur la durée restant à courir les emprunts, soit 9 ans. La dotation pour l'année 2005 est de 27 736 €.

### 3.3. Capitaux propres (en €) :

	Montants au 31/12/2004	Augmentations		Diminutions		Montants au 31/12/2005
		Réévaluation et virt A.G.	Exercice	Distribution (3)	Diminution	
Capital social (1)	15 050 656		95 940 400			110 991 056
Prime d'émission (1)	30 164 947		94 066 600		2 245 788	121 985 759
Prime d'apport			159 110 920		920 995	158 189 925
Réserve légale	216 793		1 288 273			1 505 066
Report à nouveau (2)	287 526		3 744 343		287 526	3 744 343
Affectation résultat 2004	5 958 988			2 502 171	3 456 817	0
Résultat de l'exercice 2005			805 408			805 408
Provisions réglementées (3)			2 284 004			2 284 004
Capitaux propres	51 678 910		357 239 948	2 502 171	6 911 126	399 505 561

Au 31 décembre 2005, le capital social est composé de 6 936 941 actions au nominal de 16 €.

(1) Les variations du poste capital, primes et autres réserves sont détaillées en 1.4.

(2) L'assemblée générale ordinaire en date du 06 avril 2005 a affecté le résultat de la manière suivante (en €) :

Résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2004	5 958 988
Report à nouveau	287 526
Ecart de réévaluation disponible	0
Total à affecter	6 246 514
Dividendes mis en paiement (hors autocontrôle)	2 502 171
Dividendes sur autocontrôle affectés en report à nouveau	0
Imputation en report à nouveau	3 744 343
Total affecté	6 246 514

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

3.4. Provisions. — La provision pour charges est issue des 5 SCI transmises à Foncière des Murs fin novembre 2005.

### 3.5. Dettes (en €) :

	Montant brut au bilan au 31/12/2005	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 31/12/2004
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (1)	58 194 852	6 694 331	3 969 086	47 531 435	1 062
Dépôts de garantie	539 075		539 075		
Emprunts, dettes financières diverses	1 243 350	325 380	917 970		
Avances et acomptes sur commandes					
Fournisseurs et comptes rattachés (2)	1 659 045	1 659 045			330 815
Dettes fiscales et sociales (3)	813 510	747 030	66 480		198 409
Autres dettes d'exploitation (4)	9 819 309	8 646 898	1 172 411		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés (5)	66 318 175	33 171 213	33 146 962		
Dettes fiscales (impôt sur les bénéfices)	432 200	432 200			1 154 444
Total	139 019 516	51 676 097	39 811 984	47 531 435	1 684 730

- (1) Il s'agit de soldes créditeurs de banque pour 3 692 617 € et d'emprunts contractés suite à l'opération Suren pour 54 502 235 €.  
 (2) Ce poste se rapporte essentiellement aux factures restant à recevoir au titre des frais liés à l'opération Suren.  
 (3) Dont 132 959 € de taxe exceptionnelle de 2.5 % sur les réserves de plus-values à long terme, 609 929 € de TVA collectée.  
 (4) Les autres dettes d'exploitation enregistrent essentiellement les prestations effectuées par Foncière des Régions (395 K€) et GFR Diversification (2 990 K€) et les comptes-courants pour 1 207 K€.  
 (5) Il s'agit des dettes fournisseurs relatives aux travaux sur l'opération Accor.

### 3.6. Comptes de charges à payer (en €) :

	Au 31/12/2005	Au 31/12/2004
Factures non parvenues (1)	67 907 907	316 609
Autres charges à payer	1 492 798	1 162 444
Taxe d'apprentissage et formation continue		201
Etat et collectivités	70 622	
Total	69 461 327	1 479 254

(1) Dont 66 294 K€ de factures relatives aux travaux Accor

**3.7. Produits à recevoir.** — Les intérêts courus à recevoir des prêts consécutifs à l'opération Suren de 15 486 K€ sont de 83 K€ au 31 décembre 2005.

## 4. – Notes sur le compte de résultat.

### 4.1. Résultat courant :

#### 4.1.1. Chiffre d'affaires :

Le chiffre d'affaires est composé :

— des loyers relatifs :

- aux maisons de retraite pour 747 K€ ;

- aux hôtels pour 21 700 K€ ;

— et aux prestations d'asset management pour 480 K€.

#### 4.1.2. Reprises de provisions et transferts de charges.

Le transfert de charges d'exploitation pour 3 505 K€ concerne les frais et honoraires liés à l'opération ACCOR pour 1 626 K€ (frais imputés sur les primes d'apport et d'émission) et l'opération Suren pour 1 879 K€ (dont 1 571 K€ de frais d'émission d'emprunt et 308 K€ de frais imputés sur les primes d'apport).

#### 4.1.3. Charges d'exploitation (en €) :

	Au 31/12/2005	Au 31/12/2004
Achat de matières et autres approvisionnements	2 444	220
Autres achats et charges externes (1)	23 492 001	1 685 956
Impôts, taxes, versements assimilés	96 003	6 482
Frais de personnel	0	39 322
Dotations aux amortissements et provisions (2)	127 026	43 330
Autres charges d'exploitation	7	0
Total	23 717 481	1 775 310

(1) Les autres achats et charges externes augmentent notamment dû à l'impact des frais engagés pour les opérations Accor et Suren.

Ce poste est composé essentiellement :

— de redevances de crédit-bail immobilier (260 490 € pour les maisons de retraite, 17 176 934 € pour les hôtels) ;

— de prestations (1 248 158 €) ;

— d'honoraires (3 247 932 €), dont 1 637 706 € relatif à l'opération Accor, 723 179 € relatif à l'opération Suren et 887 047 € d'honoraires de fonctionnement ;

— de frais de publication (269 034 €).

(2) Détail des amortissements et provisions (en €) :

	Au 31/12/2005	Au 31/12/2004
Amortissements des terrains	159	680
Amortissements des constructions	125 334	0
Amortissements des matériels et mobiliers	1 533	116

Amortissements des charges à répartir	0	42 534
Total	127 026	43 330

#### 4.2. Résultat financier (en €) :

	Au 31/12/2005	Au 31/12/2004
Produits financiers de participations	1 086 544	507 524
Dividendes reçus des filiales et participations	0	419 630
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (1)	1 086 544	87 894
Autres intérêts et produits assimilés (2)	838 614	67 653
Reprise sur provisions et transfert de charges (3)		
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	938 094	499 582
Total des produits financiers	2 863 252	1 074 759
Dotations aux amortissements et aux provisions (4)	27 736	0
Intérêts et charges assimilées	1 714 639	53 436
Intérêts des emprunts (5)	606 378	53 479
Intérêts des comptes courants groupe	759 443	0
Intérêts bancaires et opérations de financement	3 049	-43
Mali de fusion	345 769	0
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
Total des charges financières	1 742 375	53 436
Résultat financier	1 120 877	1 021 323

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

(2) Les revenus de certificats de dépôts négociables sont de 258 321 € au 31 décembre 2005. Les intérêts des comptes courants sont de 577 230 € au 31 décembre 2005.

(3) Il s'agit du transfert de charges financières relatif aux frais d'émission des emprunts émis lors de l'opération Suren.

(4) Le transfert de charges financières est amorti sur la durée des emprunts restant à courir, soit 9 ans.

(5) Dont 286 K€ d'intérêts d'emprunts relatifs à l'opération Suren, et 320 K€ d'intérêts d'emprunts TVA relatifs à l'opération Accor.

#### 4.3. Résultat exceptionnel (en €) :

	Au 31/12/2005	Au 31/12/2004
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		
Produits exceptionnels en capital		
Produits exceptionnels sur cession de titres :		
Oralia investissements	0	11 480 433
Oralia management	0	399 441
Immobilier foch	0	2 715 359
Reprises sur provisions et transfert de charges	3 000	0
Total des produits exceptionnels	3 000	14 095 233
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	0	8 024
Diverses	0	5 054
Amende – pénalité fiscale	0	2 970
Charges exceptionnelles en capital	260 215	8 446 057
Charges exceptionnelles diverses	0	0
Dotations aux amortissements et aux provisions (1)	2 284 005	0
Valeur comptable des titres cédés :		
Oralia investissements	0	6 890 449
Oralia management	0	4 726

Immobilière foch	0	1 550 882
Total des charges exceptionnelles	2 544 220	8 454 081
Résultat exceptionnel	-2 541 220	5 641 152

(1) Ce sont les dotations aux amortissements dérogatoires calculés sur les droits aux bails des hôtels et des maisons de retraite.

## 5. – Engagements hors bilan.

— Engagements donnés :

Ratio d'endettement : Les principaux ratios financiers mentionnés dans les clauses de défauts des contrats d'endettement consistent à comparer le niveau de la dette à la valeur des actifs en valeur d'expertise (capital restant dû des emprunts / valeur d'expertise des actifs immobiliers). Au 31/12/2005, le capital restant dû des emprunts pour lesquels une cause de défaut est prévu s'élèvent à 54,2 M€.

Etablissement	Seuil covenant	Ratio au 31/12/2005	Capital restant dû (K€)
Ixis	75%	57%	54 213
Total			54 213

Ratio d'ICR : Ce ratio mesure la couverture des frais financiers nets par l'excédent brut d'exploitation (EBE/frais financiers nets), et doit être supérieur à 125 %.

Au 31 décembre 2005, la couverture des frais financiers nets est assurée.

Garanties hypothécaires : Les 14 maisons de retraite détenues par Foncière des Murs sont données en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèques de premier rang).

La valeur comptable de ces actifs dans les comptes de Foncière des Murs est de 64 572 K€.

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

Engagements de non cession de parts, nantissement de parts et autres : Foncière des Murs s'est engagée à détenir au moins 51 % de la SCI Foncière auprès des banques prêteuses, ainsi que 99 % du capital et des droits de vote de la SNC Foncière Otello.

Au 31 décembre 2005, les parts de la SNC Foncière Otello sont nanties, soit 99.90 % du capital.

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

## 6. – Le crédit-bail immobilier.

Poste du bilan	Redevance payés		Redevances restant à payer				Prix d'achat résiduel (en €)
	de l'exercice	Cumulées	jusqu'à 1 an	+1 an à 5 ans	+5 ans	Total à payer	
Constructions (hôtels)	17 176 934	17 176 934	35 398 257	82 179 353	18 956 198	136 533 808	293 392 144
Constructions (maisons de retraite)	12 378	12 378	4 124 815	11 457 211	19 548 010	35 130 037	6 872 675
Totaux	17 189 312	17 189 312	39 523 073	93 636 564	38 504 208	171 663 845	300 264 819

Immobilisations en crédit-bail :

Poste du bilan	Coût d'entrée	Dotations aux amortissements (en €)		
		de l'exercice	cumulées	Valeur nette
Terrains	178 533 341			178 533 341
Constructions	535 600 023	8 287 310	8 287 310	527 312 713
Totaux	714 133 364	8 287 310	8 287 310	705 846 054

Les constructions sont amorties sur une durée moyenne de 30 ans

## 7. – Filiales et participations.

sociétés ou groupes de sociétés	Capital	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote-part de capital détenu (en %)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Bénéfice ou perte (-) du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observations
				Brute	Nette						
I. Engagements détaillés:											
A. Filiales (50% au moins du capital détenu par la société)											
1°) Activité Immobilières											
a. Locative											
SCI Pontlieu Tironneau	400	-47	99,90	446	446	8 299		452	-36		
SCI Castel Immo	305	114	99,90	1 907	1 907	1 856		556	224		
SCI Actfoncier	199	1 308	99,90	1 667	1 667	7 218		104	-4		
SCI de la Noue	1	298	99,80	368	368	6 392		80	-233		
SCI Saint Mandrier	1	52	99,00	125	125	8 172		123	-121		
SC Fonciage	20 001	9 556	99,99	32 002	32 002	0		6 264	1 265		
SNC Otello	1	1 068	99,90	1	1	14 299		13 684	947		
Sarl Loire	1	-1	100,00	1	1	0		0	-1		
B. Participation (10 à 50% du capital détenu par la société)											
1°) Activité Immobilières											
a. Locative											
II. Renseignements globaux:											
A. Filiales non reprises au paragraphe I											
a. Filiales non reprises au paragraphe I											
b. Filiales Française (ensemble)											
B. Participation non reprises au paragraphe I											
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.** — Le Groupe ne dispose d'aucun salarié au 31 décembre 2005. Sa gestion est assurée dans le cadre de contrats de prestations par Foncière des Régions et GFR Diversification.

**8.2. Informations concernant les entreprises liées (en €) :**

	Avec des entreprises détenues à plus de 50 %	Avec des entreprises détenues à moins de 50 %	Autres entreprises liées
Participations	36 517 246		
Prêts	15 568 831		
Clients	0		
Autres créances	32 778 749		
Provisions pour risques	0		
Emprunts et dettes financières divers	0		
Fournisseurs et comptes rattachés	0		
Autres dettes	1 172 410		
Contrats de prestations fournies	474 436		

Loyers	0		
Produits financiers	1 660 246		
Charges d'exploitation	0		
Charges financières	759 443		
Total	88 931 361		

#### IV. — Projet d'affectation du résultat.

Origine :		
Résultat de l'exercice		805 408,60
Report à nouveau		3 744 342,53
		4 549 751,13
1. Affectation :		
Primes d'émission		- 14 706 314,92
Dividendes		19 229 740,70
Le solde en report à nouveau		26 325,35
		4 549 751,13

#### B. — Comptes consolidés.

##### I. — Bilan consolidé au 31 décembre 2005.

(En milliers d'euros.)

Actif	Net au 31/12/2005	Net proforma 31/12/2004	Net IFRS au 31/12/2004	Net publié au 31/12/2004	Net publié au 31/12/2003
Actifs non-courants :					
Immobilisations incorporelles :					
Goodwill	0	0	0	514	0
Autres immobilisations incorporelles	0	0	0	0	0
Immobilisations corporelles					
Terrains	0	0	0	22 602	0
Constructions	0	0	0	65 382	0
Autres	11	2	2	2	2
Immobilisations en Cours	42	0	0	0	0
Immeubles de placement					
Terrains et constructions	1 371 931	1 291 571	87 564	0	0
Immobilisations financières					
Autres titres immobilisés	21	0	0	0	0
Prêts	216	0	0	0	0
Autres actifs financiers	440	440	0	0	0

Participations dans les entreprises associées	0	0	0	0	9 554
Total actifs non-courants (I)	1 372 661	1 292 013	87 566	88 500	9 556
Actifs courants :					
Stocks et en cours	0	0	0	0	0
Créances clients	3 440	3 212	2 244	2 244	0
Autres créances	14 216	14 843	6 786	6 786	58
Charges constatées d'avance	178	325	325	325	0
Impôts différés actifs	1	0	0	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	104 012	101 890	20 834	20 834	3 286
Total actifs courants (II)	121 847	120 270	30 189	30 189	3 344
Actifs non-courants disponibles à la vente (III)	0	0	0	0	0
Total actifs (I + II + III)	1 494 508	1 412 283	117 755	118 689	12 900

Passif	Net au 31/12/2005	Net proforma 31/12/2004	Net IFRS au 31/12/2004	Net publié au 31/12/2004	Net publié au 31/12/2003
Capitaux propres :					
Capital	110 991	110 991	15 051	15 051	2 065
Primes d'émission, de fusion, d'apport	280 176	280 430	30 165	30 165	20
Actions propres	0	0	0	0	0
Ecart de réévaluation actifs non courants	-620	-200	-566	0	0
Ecart d'évaluation sur actifs financiers	0	0	0	0	0
Ecart de réévaluation sur instruments financiers	-13 072	-1 897	-1 897	0	0
Evaluation des avantages au personnel	0	0	0	0	0
Actualisation des créances et dettes	0	0	0	0	0
Réserves consolidées	5 084	5 053	3 535	3 535	9 567
Résultats	99 645	20 981	2 703	2 703	1 061
Total capitaux propres part du groupe	482 204	415 358	48 991	51 454	12 713
Intérêts minoritaires	29	34	63	63	0
Total capitaux propres (I)	482 233	415 392	49 054	51 517	12 713
Passifs non-courants :					
Emprunts portant intérêts	864 979	847 981	54 974	61 781	0
Provisions long terme	0	0	0	0	0
Passifs d'impôts différés	274	54	0	0	0
Engagement de retraite et autres	0	0	0	0	0
Total passifs non-courants (II)	865 253	848 035	54 974	61 781	0
Passifs courants :					
Fournisseurs et comptes rattachés	90 968	92 371	400	400	116
Emprunts à court terme portant intérêts	39 491	39 491	8 706	0	0
Instruments financiers	0	0	0	0	0
Dépôts de garantie des locataires	2 932	2 932	1 931	1 931	0
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	128	0	0	0	0
Provisions court terme	21	3	3	373	0
Impôt courant	436	230	0	0	0

Autres dettes	13 046	13 829	2 687	2 687	71
Comptes de régularisation	0	0	0	0	0
Total passifs courants (III)	147 022	148 856	13 727	5 391	187
Total passifs ( I + II + III )	1 494 508	1 412 283	117 755	118 689	12 900

## II. — Résultats consolidés au 31 décembre 2005.

(En K €.)

Postes	Exercice 2005 IFRS	Exercice 2004 Proforma	Exercice 2004 IFRS	Exercice 2004 publié	Exercice 2003 publié
Produits des activités ordinaires :					
Recettes locatives	44 628	43 815	650	650	0
Prestations	0	0	0	0	0
Montant net du chiffre d'affaires	44 628	43 815	650	650	0
Autres produits d'exploitation	3	0	0	5	0
Production stockée					-4
Total produits opérationnels courants	44 631	43 815	650	655	-4
Charges des activités ordinaires :					
Autres achats et charges externes	2 745	2 559	400	405	180
Impôts, taxes et versements assimilés	506	496	14	14	6
Charges de personnel	0	0	39	39	28
Dotations aux amortissements et aux provisions	2	0	0	186	1
Charges nettes des provisions sur actif circulant	0	0	0	0	0
Charges nettes des provisions pour risques et charges	0	0	0	0	0
Autres charges d'exploitation	1	0	0	0	6
Total charges opérationnelles courantes	3 254	3 055	453	644	221
1. Résultat opérationnel avant cessions des	41 377	40 760	197	11	-225
Actifs de placement:					
Cessions d'actifs non-courants	0	0	0	0	0
Coûts des cessions d'actifs non-courants	0	0	2 011	2 011	0
Variation de juste valeur d'actifs de placement	78 806	-420	0	0	0
Autres produits et charges opérationnelles	-742	0	0	0	10
Total autres produits et charges opérationnels	78 064	-420	2 011	2 011	10

2. Résultat opérationnel courant	119 441	40 340	2 208	2 022	-215
Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie	1 299	1 310	651	651	469
Produits financiers d'actualisation	321	0	0	0	0
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	0	0	0	0	0
Total produits financiers	1 620	1 310	651	651	469
Charges d'intérêt sur opérations de financement	20 142	20 438	298	298	0
Charges financières d'actualisation	0	0	0	0	0
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	695	0	0	0	0
Charges nettes financières des provisions	39	0	0	0	0
Total charges financières	20 876	20 438	298	298	0
3. Résultat financier	-19 256	-19 128	353	353	469
Cash Flow courant	22 036	21 133	556	556	245
Quotes-parts dans les résultats des entreprises en équivalence	0	0	725	725	907
4. Résultat avant impôts	100 185	21 212	3 286	3 100	1 161
Impôts sur les résultats	491	230	396	396	100
Impôts différés	0	0	0	0	0
5. Résultat net	99 694	20 982	2 890	2 704	1 061
Part revenant aux intérêts minoritaires	-49	1	-31	-1	0
6. Résultat net part du groupe	99 645	20 983	2 859	2 703	1 061
Résultat net par action	14,36	3,02	3,04	2,87	4,11
Résultat net dilué par action	14,36	3,02	3,04	2,87	4,10
Cash-flow courant par action - part du groupe	5,95	5,71	0,59	0,59	0,95
Cash-flow courant dilué par action - part groupe	5,95	5,71	0,59	0,59	0,95

### III. — Tableau des flux de trésorerie.

(En K €.)

	31/12/2005	31/12/2004
A. Opérations liées à l'activité		
Résultat net global :	99 694	2 890
Dotations nettes aux amortissements et provisions	39	
Gains et pertes résultant des variations de juste valeur:		
Sur les immeubles de placement	-78 806	
Sur les instruments financiers	374	
Autres produits et charges calculés		3
Plus ou moins-value de cession d'actifs		-2 011
Quote-part des sociétés mises en équivalence		-725
Dividendes reçus		
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette d'impôt	21 301	157
Coût de la dette financière nette	20 379	
Charge d'impôt	491	

Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette d'impôt	42 171	157
Intérêts payés	-19 173	
Impôts payés	-31	
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	-15 184	-33 568
Flux net de trésorerie généré par l'activité	7 783	-33 411
B. Operations d'investissement :		
Acquisition d'immobilisations incorporelles, corporelles et de placement		
Acquisition de contrats de crédit-bail	-220 188	
Immeubles de placement détenu en propre	-73 219	
Autres acquisitions d'immobilisation corporelles	-6 550	
Investissements opérationnels	-299 957	
Acquisition de titres consolidés	-12 763	
Variation des dépôts de garantie versés	233	
Dividendes reçus		420
Incidence des variations de périmètre	11 277	18 404
Investissements financiers	-1 253	18 824
Flux net de trésorerie généré plie aux opérations d'investissement	-301 210	18 824
C. Operations de financement :		
Augmentation de capital	347 240	36 942
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-2 504	-931
Dividendes versés aux minoritaires		
Variation de la trésorerie issue des opérations de capital	344 736	36 011
Emprunts souscrits pour l'acquisition d'immeubles de placement en crédit-bail		
Emprunts souscrits pour l'acquisition d'immeubles de placement détenu en propre	80 784	
Juste valeur		
Dépôt		
Variation des instruments de couverture		
Remboursement des dettes financières liées aux contrats de crédit-bail	-12 298	
Remboursement des emprunts liés aux immeubles de placement détenus en propre	-41 666	-3 947
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	26 820	-3 947
Flux net de trésorerie généré plie aux opérations de financement	371 556	32 064
Variation nette de la trésorerie	78 129	17 477
Trésorerie nette à l'ouverture	20 909	3 432
Trésorerie nette à la clôture	99 038	20 909
Trésorerie et équivalent de trésorerie	104 012	20 980
Découverts bancaires	-4 974	-71
Trésorerie nette	99 038	20 909

### III. — Annexe aux comptes consolidés.

#### 1. — Evénements significatifs de l'exercice.

Les faits nouveaux significatifs intervenus depuis le 1er janvier 2005 concernant :

— L'option pour le régime fiscal des SIIC des Sociétés Foncière des Murs, SCI Fonmur, SCI Fonciage et SCI Kérinou Immobilier,

- L'acquisition au 30 juin 2005 de 128 hôtels du groupe Accor en France, financés pour la plupart en crédit-bail,
- L'acquisition en novembre et décembre 2005 de 31 maisons de retraite financées en crédit-bail et en pleine propriété,
- La réalisation de deux augmentations de capital par Foncière des Murs en parallèle à chacune des deux opérations d'acquisition :
- Augmentation de capital de 297 M€, prime incluse, le 30 juin 2005,
- Augmentation de capital de 53 M€, prime incluse, le 12 décembre 2005.

**1.1. Acquisition de 128 hôtels du groupe Accor.** — Dans le cadre de la mise en oeuvre de sa nouvelle stratégie relative au mode de détention de ses hôtels, le groupe Accor a souhaité céder certains de ses hôtels en France tout en conservant la propriété du fonds de commerce et la gestion opérationnelle de ces hôtels.

En date du 30 juin 2005, le groupe Foncière des Murs a ainsi acquis auprès du groupe Accor 128 hôtels dont 126 sous contrats de crédit-bail et 2 en pleine propriété pour une valeur globale de 1 026 M€ hors frais, incluant 92 M€ de travaux d'investissements à réaliser par Foncière des Murs dans un plan de travaux triennal 2005-2007.

D'une capacité de 16 710 chambres, les actifs représentent 28 % du Chiffre d'affaires hôtelier en France du Groupe Accor. Le portefeuille est situé pour environ 75% en province et 25% en région parisienne, il est centré sur les hôtels 2 et 3 étoiles et s'équilibre entre plusieurs marques principales à savoir Ibis, Etap Hotel, Mercure et Novotel.

L'opération s'est faite par voie d'acquisition et par voie d'apport à la société Foncière des Murs et à sa filiale la SNC Foncière Otello créée à cet effet. Pour le financement de l'opération, Foncière des Murs s'est substituée à Accor et a repris les 126 contrats de crédit-bail en cours, et a procédé à une augmentation de capital en nature et en numéraire.

La valeur des murs des hôtels a été évaluée à 1 026 M€, le prix se décompose de la façon suivante :

- Reprise de la dette sur les contrats de crédit-bail à la valeur convenue lors de l'acquisition : 749 M€ ;
- Prix des contrats de crédit-bail payé à Accor après évaluation des actifs : 173 M€ dont 164 M€ rémunéré lors de l'augmentation de capital en nature et 9 M€ réglé en numéraire ;
- Prix des 2 hôtels détenus en propre par Accor : 12 M€ ;
- Pré-financement du plan de travaux d'investissements triennal : 92 M€.

Les contrats de crédits-bails sont à taux fixe ou à taux variable, la dette à taux variable a été couverte sur la durée des contrats de crédit-bail.

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

**1.2. Acquisition de murs de maisons de retraite.** — Foncière des Murs a acquis auprès du groupe Suren un portefeuille de 30 maisons de retraite dont 12 sous contrats de crédit-bail et 18 en pleine propriété pour une valeur globale de 158,3 M€ hors frais. Les maisons de retraite sont exploitées par le groupe Suren, lui-même filiale de Batipart (38%), de Predica (31%) et d'un fonds d'investissement géré par Morgan Stanley (18%).

L'opération s'est faite par voie d'acquisition et par voie d'apport à la société Foncière des Murs qui détient les actifs en direct ou au travers de SCI.

Le financement de l'opération a été réalisé selon les modalités suivantes :

- Reprise des contrats de crédit-bail : 32,8 M€ ;
- Souscription d'emprunts bancaires : 52,3 M€ ;
- Augmentation de capital en nature : 52,6 M€.

Le solde a été prélevé sur la trésorerie disponible de la société.

Les contrats de crédit-bail sont à taux fixe ou à taux variable, la dette à taux variable a été intégralement couverte sur la durée des contrats de crédit-bail à compter de janvier 2006.

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

En parallèle à cette opération, le 12 octobre 2005, Foncière des Murs a acquis à un tiers une maison de retraite située à Rochefort pour 1,6 M€ hors frais, et exploitée également par le groupe SUREN.

Synthèse des investissements sur plusieurs exercices :

	Maisons de retraite	Hôtellerie
2004	En novembre 2004, acquisition de 22 maisons de retraite pour un montant de 88,4 M€ hors droits financés par emprunt bancaire pour 55 M€	
2005	En novembre et décembre 2005, acquisition de 30 maisons de retraite au groupe Suren dont 12 en contrats de crédit-bail et 18 en pleine propriété pour une valeur de 158,3 M€ hors droits. En octobre 2005, une maison de retraite exploitée par Suren a été acquise auprès d'un tiers pour 1,6 M€ hors droits.	Au 30 juin 2005, acquisition de 128 hôtels du groupe Accor représentant une valeur de 1 026 M€ hors droits. 126 hôtels sont en crédit-bail et 2 hôtels sont en pleine propriété, Foncière des Murs s'est substituée à Accor pour la reprise de la dette des contrats en cours.

**1.3 Evénements postérieurs à la clôture.** — Foncière des Murs a acquis en partenariat avec le groupe Accor des titres de la SCI Hôtel 37 place René Clair, détentrice d'un hôtel à Boulogne-Billancourt, le 6 janvier 2006. Cette opération est financée par une dette de 14,7 M€.

## 2. – Principes et méthodes comptables.

**2.1. Principes généraux.** — Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêt. 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 8 février 2006.

Les états financiers présentés n'intègrent pas les éventuels impact des normes et interprétations publiées à la fin 2005 mais dont l'application n'est obligatoire qu'à compter du 1er janvier 2006 ou ultérieurement.

**2.1.1. Modalités de première application des IFRS.** — L'information financière portant sur les comptes 2004 en normes IFRS, donnée à titre comparatif, est établie conformément aux dispositions de la norme IFRS 1 « Première application du référentiel IFRS » suivant les normes IFRS adoptées pour l'établissement des comptes consolidés au 31 décembre 2005.

Les normes IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation », IAS 32 « Instruments financiers : informations à fournir et présentation » et IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » ont été appliquées à compter du 1er janvier 2004.

Le bilan d'ouverture en IFRS de Foncière des Murs est établi au 31 décembre 2004, date à laquelle la société a établi ses premiers comptes consolidés en tant que société foncière cotée. Jusqu'en novembre 2004, la société existait sous le nom de Ferrand et Renaud, elle a changé de dénomination sociale après l'entrée au capital de Foncière des Régions et a commencé son activité de foncière après sa restructuration et la cession de ses activités d'origine. Des tableaux de réconciliation entre les capitaux propres consolidés au 31 décembre 2004 selon le nouveau référentiel comptable et ceux établis selon les principes comptables français préalablement utilisés, sont présentés dans le présent document.

**2.1.2. Options retenues par Foncière des Murs.** — La norme IFRS 1 prévoit des dispositions spécifiques pour le retraitement rétrospectif en IFRS des actifs et des passifs selon les normes IFRS. Dans ce cadre, le Groupe a retenu les options suivantes :

— Immobilisations corporelles et immeubles de placement :

Le Groupe a choisi d'utiliser l'option consistant à évaluer, à la date de transition, les immeubles de placement à la juste valeur. A la date de transition aux IFRS, la juste valeur devient le coût présumé des actifs de placement.

— Regroupements d'entreprises :

Le Groupe a choisi de ne pas retraiter, selon les dispositions prévues par la norme IFRS 3, les regroupements d'entreprises antérieurs au 1er janvier 2004.

— Engagements de retraite : Le Groupe ne disposant d'aucun personnel propre, aucun engagement de retraite n'est comptabilisé.

— Actifs et passifs de filiales, d'entreprises associées et de co-entreprises : Toutes les sociétés du périmètre de consolidation ont, pour les besoins de la consolidation de Foncière des Murs, appliqué le référentiel IFRS pour la première fois à la même date.

— Désignation d'instruments financiers comptabilisés antérieurement : La classification des actifs et passifs financiers a été réalisée à la date de transition aux IFRS.

— Montant cumulé des différences de conversion : Le groupe ne disposant pas de filiales hors de la zone euro à la date de transition, l'exception à la norme IAS 21 ne trouve pas d'application dans la consolidation au 31 décembre 2005.

— Contrats de locations : Le groupe a décidé de ne pas appliquer par anticipation les dispositions d'IFRIC 4 ainsi que les dispositions transitoires.

Le Groupe n'est pas concerné par les autres exceptions à la norme IFRS 1.

**2.1.3. 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%. Il n'existe pas de sociétés contrôlées conjointement dans le périmètre de consolidation du groupe.

Les règles et méthodes appliquées par les filiales sont homogènes avec celles de la Société Mère et les opérations réciproques de l'ensemble consolidé ont été éliminées.

**2.1.4. 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 le Groupe pour l'établissement des états financiers portent principalement sur :

— L'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers ;

— L'évaluation des provisions.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le groupe 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 jugement pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées.

**2.1.5. Information sectorielle.** — L'information sectorielle se décline selon les branches suivantes :

— Activité murs d'exploitation des hôtels ;

— Activité murs d'exploitation des maisons de retraite.

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

## **2.2. Règles et méthodes d'évaluation appliquées par le groupe :**

**2.2.1. Immobilisations corporelles et immeubles de placement :**

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 de Foncière des Murs est expertisé selon un rythme semestriel, avec deux campagnes réalisées, l'une au 30 juin, l'autre au 31 décembre.

Les modalités de calcul des expertises sont fixées par un Cahier des Charges Interne, fondé sur les directives des instances de tutelle :

— Recommandations de l'Autorité des marchés financiers (AMF) ;

— Directives du rapport COB du 3 février 2000 sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés.

2°) Immobilisations corporelles : Ces immobilisations correspondent aux matériels informatiques et aux mobiliers. Les immobilisations corporelles comprennent également, le cas échéant, les immeubles de placement en cours.

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des pertes éventuelles de valeur.

2.2.2. Créances. — Les créances comprennent principalement les créances de location simple. Ces éléments sont évalués au coût amorti. Les créances font l'objet d'un test de dépréciation lorsqu'il existe un indice que l'actif a pu perdre de la valeur.

### 2.2.3. Actifs financiers :

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

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

Les gains et pertes latents par rapport au prix d'acquisition sont systématiquement comptabilisés dans les capitaux propres jusqu'à la date de cession. Cependant, lorsqu'un test de perte de valeur conduit à reconnaître une moins value latente par rapport au coût d'acquisition et que celle-ci est assimilée à une perte de valeur significative ou durable, la perte de valeur est comptabilisée en résultat. Elle ne peut pas être reprise ultérieurement en résultat pour les actions et les autres titres à revenus variables.

Les dividendes perçus sont enregistrés lorsqu'ils ont été votés. Les intérêts sont enregistrés en résultat sur la base d'un taux d'intérêt effectif.

B. Prêts : Lors de leur comptabilisation initiale, les coûts de transaction qui leur sont directement imputables leur sont incorporés, si le montant est significatif.

A chaque clôture, les prêts sont évalués à leur coût amorti. Par ailleurs, des provisions pour dépréciation sont constituées et comptabilisées au résultat lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation du fait d'un événement intervenu après la comptabilisation initiale de l'actif.

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

### 2.2.4. Passifs financiers. — Les passifs financiers comprennent les emprunts et autres dettes porteuses d'intérêts.

Lors de leur comptabilisation initiale, ils sont évalués à leur juste valeur sur laquelle sont imputés les coûts de transaction qui sont directement attribuables à l'émission du passif. Ils sont ensuite comptabilisés au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Le taux effectif comprend le taux facial et l'amortissement actuariel des frais d'émission et des primes d'émission et de remboursement.

La part à moins d'un an des dettes financières est classée dans le poste dettes financières courantes. Dans le cas des dettes financières issues de la comptabilisation des contrats de location financement, la dette financière constatée en contrepartie de l'immobilisation corporelle est initialement comptabilisée à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

Dépôts de garantie des locataires à long terme : Les normes IFRS imposant l'actualisation de toute somme bénéficiant d'un différé de paiement, le Groupe actualise les dépôts de garantie au taux moyen de financement de la structure et sur la durée moyenne des baux, déterminée pour chaque nature d'immeuble.

Les dépôts de garantie font l'objet d'une actualisation lorsque celle-ci s'avère significative.

### 2.2.5. Instruments dérivés et instruments de couverture. — Les instruments financiers dérivés sont enregistrés au bilan à la juste valeur.

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition au risque de marché provenant de la fluctuation des taux d'intérêt. Le recours à des produits dérivés s'exerce dans le cadre d'une politique Groupe en matière de gestion des risques de taux.

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs) et applique la comptabilité de couverture lorsque les conditions de documentation et d'efficacité (à priori et à posteriori) sont remplies. Dans ce cas, les variations de juste valeur de l'instrument financier dérivé sont comptabilisées nette d'impôt en capitaux propres, jusqu'à ce que la transaction couverte se produise pour la part efficace de la couverture. La part inefficace est enregistrée en résultat.

Lorsque les instruments financiers dérivés ne satisfont pas les conditions fixées par la norme pour utiliser la comptabilité de couverture, ils sont classés dans la catégorie des actifs et passifs de transaction et les variations de leur juste valeur sont comptabilisées directement en résultat de la période.

La juste valeur est déterminée à partir de techniques de valorisation faisant appel à des méthodes de calcul mathématiques fondées sur des théories financières reconnues et des paramètres dont la valeur est déterminée à partir des prix d'instruments traités sur des marchés d'actifs.

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

A. Régime fiscal SIIC : L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit de 16,5% sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. L'impôt de sortie (Exit tax) est payable sur 4 ans, par quart, à partir de l'année de l'option.

La dette d'Exit tax fait l'objet d'une actualisation lorsque celle-ci est significative.

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 dans l'entreprise s'attend, à la clôture de l'exercice, à recouvrer ou à régler la valeur comptable de ses actifs et de ses passifs. Les impôts différés portent sur les structures du Groupe qui ne sont pas éligibles au régime SIIC ou qui n'ont pas encore opté pour ce régime.

Un actif d'impôt différé est constaté en cas de pertes fiscales reportables dans l'hypothèse probable où l'entité concernée, non éligible au régime SIIC, disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées.

### 2.2.7. Chiffre d'affaires. — Le chiffre d'affaires consolidé comprend essentiellement les revenus liés aux activités suivantes :

— Les recettes locatives des maisons de retraite ;

— Les recettes locatives des hôtels.

Le quittancement est trimestriel d'avance ou à terme échu.

Les loyers conditionnels des hôtels reconnus en produits sont déterminés sur la base du chiffre d'affaires déclaré par l'exploitant.

### 2.2.8. Les contrats de location. — Le Groupe utilise des actifs mis à sa disposition ou met des actifs à disposition en vertu des contrats de location.

Ces contrats de location font l'objet d'une analyse au regard des situations décrites et indicateurs fournis dans la norme IAS 17 afin de déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de contrats de location-financement.

Les contrats de location-financement sont des contrats qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif considéré au preneur.

#### A. Côté preneur :

— Location financement : 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 location signés par le groupe avec ses clients sont des contrats de location simple. Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire pour les maisons de retraite, et en fonction du chiffre d'affaires réalisé pour l'activité hôtelière.

2.2.9. Résultat par action. — Le résultat par action non dilué (résultat de base par action) correspond au résultat net part du Groupe de l'exercice attribuable aux actions ordinaires rapporté au nombre moyen pondéré des actions en circulation au cours de l'exercice. Le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice est le nombre d'actions ordinaires en circulation au début de l'exercice, ajusté au nombre d'actions ordinaires rachetées ou émises au cours de l'exercice.

Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de l'effet dilutif des instruments de capitaux propres émis par l'entreprise et susceptibles d'accroître le nombre d'actions en circulation.

### 2.3. Comptes Proforma :

2.3.1. Bilan et compte de résultat proforma au 31 décembre 2004. — Le bilan et le compte de résultat 2004 ont été retraités en mode pro forma pour les rendre comparables avec ceux de l'exercice 2005.

— L'activité des maisons de retraite acquises en novembre 2004 a été prise en compte sur une année complète comme en 2005 ;

— Les hôtels achetés au groupe Accor le 30 juin 2005 sont intégrés pour 6 mois d'activité dans le résultat pro forma de l'exercice 2004 ;

— Les maisons de retraite acquises en novembre et décembre 2005 ont été retenues pour la même période d'exploitation en 2004.

## 3. – Notes relatives au bilan consolidé au 31 décembre 2005.

### 3.1. Actifs non courants :

3.1.1. Tableau de variations des actifs non courants bruts (en K€) :

	Valeur au 31/12/2004	Augmentations			Diminutions Cessions et Variation de périmètre	Valeur au 31/12/2005
		Variation de périmètre	Exercice	Variation juste Valeur		
Immobilisations corporelles	18	37	42			97
Autres immobilisations corporelles	18	37				55
Immobilisations en cours			42			42
Immeubles de Placement (1)	87 564		1 205 561	78 806		1 371 931
Maisons de retraite	87 564		164 902	9 210		261 676
Hôtels			1 040 659	69 596		1 110 255
Immobilisations financières		32	656			688
Titres disponibles à la vente		32	440			472
Prêts			216			216
Total actif immobilisé	87 582	69	1 206 259	78 806		1 372 716

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

3.1.1.1. 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.

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

Les expertises sont réalisées par un expert indépendant, sur la base d'un cahier des charges élaboré par la société dans le respect des pratiques professionnelles.

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

— La valorisation des projections de cash flow a été faite sur 10 années par CBRE et 6 années par Jones Lang Lasalle ;

— Les cash flow sont déterminés en fonction des loyers, eux-mêmes fonction du chiffre d'affaires des hôtels, et les investissements directs de Foncière des Murs sont déduits des 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.

3.1.2. Tableau de variation des amortissements et provisions des actifs non courants (en K€) :

	Valeur au 31/12/2004	Augmentations		Diminutions	
		Variation de périmètre	Dotations	Reprises sur cessions	Valeur au 31-12-2005
Immobilisations corporelles	16	26	2		44
Autres immobilisations corporelles	16	26	2		44
Immobilisations financières		11			11
Titres disponibles à la vente		11			11
Total	16	37	2		55

Le poste autres immobilisations corporelles correspond à du mobilier, et à du matériel de bureau.

### 3.2. Actifs courants :

#### 3.2.1. Créances clients et autres créances (en K€) :

	Montant brut du bilan au 31/12/2005	Provisions
Créances locataires (1)	3 440	
Autres créances (2)	14 216	
Total	17 656	0

(1) Au 31 décembre 2005, l'application des règles exposées en paragraphe 2.2.2 nous amène à ne constater aucune provision. Les créances clients au 31 décembre 2005 concernent l'activité maisons de retraite pour 2 368 K€ et l'activité hôtels pour 1 072 K€.

(2) Ce montant comprend principalement un crédit de TVA de 3 319 K€, une créance de TVA sur immobilisations de 7 831 K€, et une créance sur l'état de 2 759 K€.

3.2.1.1. Relations contractuelles avec les locataires. — Les actifs détenus par la société sont loués à 2 locataires, le groupe Suren pour les maisons de retraite et le groupe Accor pour les hôtels.

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

Les principales caractéristiques des baux mis en place sont les suivantes :

- Durée de 12 ans ferme ;
- Renouvellements successifs des loyers plafonnés qui ne peuvent excéder la variation de l'indice du coût de la construction (ICC) ;
- Totalité des charges assumées par le preneur, y compris les assurances, l'impôt foncier, l'entretien prévu à l'article 606 du Code Civil et les charges de mise en conformité aux réglementations existantes ou futures, à l'exception des dépenses liées au ravalement, au remplacement des châssis et des fenêtres ;
- Indexation des baux sur l'ICC avec un plancher à 0% ;
- Préavis de départ de 2 ans.

Relations avec le groupe Accor :

Baux commerciaux et Convention d'occupation :

Pour chacun des hôtels du portefeuille, à l'exception des 2 hôtels spécifiés ci-après, Foncière des Murs ou sa filiale la SNC Foncière Otello, et chaque société du Groupe Accor concernée, ont conclu un bail commercial applicable pour l'ensemble des hôtels et présentant notamment les caractéristiques suivantes :

- une durée de 12 ans sans possibilité pour le preneur de faire usage de son droit de résiliation triennale ;
- la renonciation du bailleur à son droit de refuser le renouvellement du bail lors des 4 premiers renouvellements ;
- un loyer correspondant à un pourcentage du chiffre d'affaires dépendant de l'enseigne et de la localisation géographique.

Les conditions particulières de chaque bail prennent en compte les spécificités de chaque hôtel et la désignation des hôtels donnés à bail afin de correspondre à celle des contrats de crédit-bail.

Pour les hôtels Ibis Paris porte de Clichy et Novotel Paris Roissy pour lesquels les crédit-bailleurs tiennent leurs droits d'une autorisation d'occupation temporaire du domaine public, Foncière des Murs et ACCOR ont conclu une convention d'occupation organisant spécifiquement leurs relations contractuelles.

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

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

3.2.2. Charges comptabilisées d'avance. — Les charges constatées d'avance pour 178 K€ enregistrent essentiellement des charges d'exploitation relatives à des opérations réalisées en 2006.

3.2.3. Trésorerie et équivalents de trésorerie (en K€). — La trésorerie s'élève à 104 158 K€ dont 5 897 K€ de disponibilités et 98 261 K€ d'équivalents de trésorerie, dont 97 791 K€ ne présentent aucun risque en capital (Sicav monétaires et certificats de dépôts négociables).

	Valeur brute au bilan au 31/12/2005
Sicav monétaires	84 506
Certificats de dépôt négociables	13 285
Autres	470
Total	98 261

### 3.3. Capitaux propres :

— Tableau de variation des capitaux propres en normes IFRS:

	Capital	Réserves liées au capital	Réserves consolidées	Résultats	Total part de Groupe	Minoritaires	Total
Capitaux propres au 31 décembre 2003 normes françaises	2 065	20	9 567	1 061	12 713		12 713
Opérations sur capital :							
Augmentation / incorporelle réserve	7 525	-1 706	-5 819		0		0
Augmentation en numéraire et en nature	5 454	32 558			38 012		38 012
Augmentation capital apport FAB nette	7	364	-370		1		1
Frais imputés sur les primes		-1 071			-1 071		-1 071
Résultat net de l'exercice				2 703	2 703	63	2 766
Dividendes			-904		-904		-904
Affectation du résultat du 31 décembre 2003			1 061	-1 061	0		0
Capitaux propres au 31 décembre 2004 normes françaises (Comptes publiés)	15 051	30 165	3 535	2 703	51 454	63	51 517
Retraitements IFRS :							
IAS 40 - Juste valeur des immeubles de placement			-422		-422		-422
IAS 39 - Impact négatif des instruments de couverture			-1 897		-1 897		-1 897
IAS 3 - Regroupement d'entreprises			-144		-144		-144
Capitaux propres d'ouverture au 31 décembre 2004 normes IFRS	15 051	30 165	1 072	2 703	48 991	63	49 054
Changement de méthodes comptables					0		0
Capitaux propres d'ouverture au 1er janvier 2005 en normes IFRS corrigés	15 051	30 165	1 072	2 703	48 991	63	49 054
Opérations sur capital :							
Augmentation en numéraire	37 626	94 067			131 693		131 693
Augmentation en nature (apport Accor)	47 093	117 732			164 826		164 826
Augmentation en nature (apport Hermitage 2)	11 221	41 377			52 598		52 598
Frais imputés sur les primes		-1 878			-1 878		-1 878
Dotation à la réserve légale		-1 288	1 288		0		0
Ecart de réévaluation des actifs non courants			-54		-54		-54
Dividendes			-2 504		-2 504		-2 504
Résultat net de l'exercice				99 645	99 645	49	99 694
Affectation du résultat du 31 décembre 2004			2 703	-2 703	0		0
Autres retraitements			62		62	-83	-21

Instruments financiers : variation de juste valeur et transferts en résultat			-11 175		-11 175		-11 175
Juste valeur des inst ruments financiers			-11 175		-11 175	0	-11 175
Variations de périmètre					0		0
Capitaux propres au 31 décembre 2005 normes IFRS	110 991	280 176	-8 608	99 645	482 204	29	482 233
Variations de périmètre					0		0
Capitaux propres au 31 décembre 2005 normes IFRS	110 991	280 176	-8 608	99 645	482 204	29	482 233

Evolution des capitaux propres : La société a réalisé deux augmentations de capital afin de donner à la société les moyens financiers nécessaires à la poursuite de son développement.

— En juin 2005, Foncière des Murs a procédé à une augmentation de capital en numéraire et en nature, pour un montant brut d'environ 297 M€ pour réaliser l'opération Accor ;

— En décembre 2005, la société a réalisé une augmentation de capital en nature pour un montant brut de 52,6 M€ afin de rémunérer les actifs apportés par le groupe Suren.

Augmentation de capital liée à l'opération Accor :

Foncière des murs a acquis auprès du groupe Accor 128 hôtels qui ont été financés :

— par une augmentation de capital en numéraire ;

— par émission de titres nouveaux qui ont été remis à Accor en rémunération des actifs apportés, Accor ayant ensuite immédiatement cédé aux actionnaires principaux de Foncière des Murs les titres reçus.

Augmentation de capital en numéraire :

La société Foncière des Murs a réalisé une augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription. A ce titre, il a été émis 2 351 665 actions nouvelles au nominal de 16 euros assorties d'une prime d'émission de 40 euros soit un produit brut pour l'émission de 131 693 K€. Cette opération a permis l'acquisition auprès du groupe Accor de 54 hôtels faisant l'objet d'un contrat de crédit-bail et de 2 hôtels en pleine propriété, et de pré financer le plan de travaux triennal des 128 hôtels acquis.

Augmentation de capital en nature : Le groupe Accor a apporté à Foncière des Murs des contrats de crédit-bail pour 72 hôtels en France pour une valeur nette d'apport de 164 825 K€.

En rémunération de l'apport d'Accor, Foncière des Murs a procédé à la création de 2 943 291 actions au nominal de 16 euros assorties d'une prime d'apport de 40 euros.

Le groupe Accor a cédé aux principaux actionnaires de Foncière des Murs, immédiatement après leur émission, les actions qu'il avait reçues en contrepartie de l'apport.

A l'issue de cette opération, le capital social était composé de 6 235 622 actions au nominal de 16 euros soit au total 99 770 K€.

La réalisation de l'apport est intervenue le 30 juin 2005, jour de son approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Foncière des Murs. Au jour de la tenue de l'Assemblée générale mixte des actionnaires de Foncière des Murs, les opérations suivantes ont été réalisées :

Les actions nouvelles Foncière des Murs émises en rémunération des apports réalisés par le groupe Accor ont été cédées par les apporteurs aux actionnaires de Foncière des Murs, tels qu'identifiés dans la promesse de cession d'actions,

— Les contrats de crédit-bail non apportés à Foncière des Murs ont été cédés à Foncière Otello ;

— Les deux hôtels détenus en pleine propriété par le groupe Accor (Ibis Marne la Vallée et Ibis Lyon Part Dieu) ont été cédés à Foncière Otello ;

— Foncière des Murs et les sociétés du groupe Accor ont conclu deux conventions d'occupation pour les hôtels Ibis Clichy et Novotel Roissy.

Augmentation de capital liée à l'opération d'acquisition de 31 maisons de retraite exploitées par le groupe Suren :

Le groupe Suren a apporté à Foncière des Murs des contrats de crédit-bail pour 12 maisons de retraite et 8 immeubles en pleine propriété pour une valeur nette d'apport de 52 599 K€.

En rémunération de cet apport, il a été émis 701 319 actions nouvelles au nominal de 16 euros et assorties d'une prime d'apport de 59 euros.

La réalisation de l'apport est intervenue le 12 décembre 2005, jour de son approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Foncière des Murs. Le groupe Suren a ensuite immédiatement cédé aux principaux actionnaires de Foncière des Murs les actions qu'il avait reçues en contrepartie de l'apport.

A l'issue de ces opérations, le capital est composé de 6 936 941 actions au nominal de 16 euros soit au total 110 991 K€.

Les principales variations des capitaux propres sur l'exercice sont résumées dans le tableau suivant :

Dates et événements	Nombre d'actions	Nominal (€)	Capital (K€)
1er janvier 2004	940 966	16	15 051
Augmentation de capital en numéraire du 24 juin 2005	2 351 665	16	37 626
Augmentation de capital en nature du 30 juin 2005	2 943 291	16	47 093
Augmentation de capital en nature du 12 décembre 2005	701 319	16	11 221
Total au 31 décembre 2005	6 936 941	16	110 991

La société n'a émis aucun instrument de capitaux propres payable en actions.

Le capital est détenu à 100% par les associés commanditaires. Le gérant commandité, GFR Diversification ne détient aucune action. L'ensemble des actions émises est entièrement libéré. La société et l'ensemble de ses filiales ne détiennent aucune action de Foncière des Murs.

## Proposition de dividende :

Le Conseil de Surveillance proposera à l'assemblée générale du 5 avril 2006 la distribution d'un dividende de 19 229 K€ dont la répartition est la suivante :

- un dividende de 2,70 € par action, soit 18 729 K€ (6 932 941 actions) ;
- un dividende précipitaire au commandité de 500 K€.

**3.4. Passifs non courants et courants (en K€) :**

## 3.4.1 Etat des dettes financières (en K€) :

Tableau des emprunts par échéance	Courant		Non courant		31/12/2004
	Total au 31/12/2005	A un an au plus	A plus d'un an et cinq ans au plus	A plus de cinq ans	
Dettes de Crédit-bail	769 574	30 374	375 041	364 159	
Soldes Créiteurs de Banque	4 974	4 974			71
Intérêts courus non échus	969	969			732
Emprunts T.V.A.	1 932	1 932			5 964
Emprunts auprès des établissements de crédit	127 021	1 242	16 061	109 718	56 913
<b>Total</b>	<b>904 470</b>	<b>39 491</b>	<b>391 102</b>	<b>473 877</b>	<b>63 680</b>

Les dettes de crédit-bail de Foncière des Murs sont composées des éléments suivants :

- Dette de crédit-bail immobilier Accor : 736 722 K€ ;
- Dette de crédit-bail immobilier des maisons de retraite : 32 852 K€.

Les emprunts s'élèvent 127 021 K€ dont 116 583 K€ pour l'activité maison de retraite et 10 438 K€ pour les hôtels.

Le capital sur emprunts restant du au 31 décembre 2005 s'élève à 811 255 K€.

Le solde des emprunts pour 93 215 K€ inclut les impacts de :

- la valorisation des encours de crédit-bail à taux fixe constatés lors de l'acquisition des portefeuilles Accor et Suren en 2005 pour 33 346 K€ (cf. 3.4.1.1),
- l'indexation des valeurs résiduelles des contrats de crédit-bail Accor pour 46 101 K€ (cf. 3.4.1.1.),
- la valorisation des instruments financiers pour 13 768 K€ (cf. 3.4.1.9.)

Principales caractéristiques des dettes financières du Groupe Foncière des Murs au 31 décembre 2005 :

- Taux moyen : 4,93% ;
- Maturité moyenne : 5,1 ans.

	Encours à taux fixe (M€)	Encours à taux variable (M€)	Maturité moyenne	Taux moyen
Foncière des Murs	412,4	395,4	5,1 ans	4,93%

La valeur de marché de la dette à taux fixe est présentée ci-dessous. Elle a été valorisée à partir d'une actualisation des flux futurs sur une courbe des taux au 31 décembre 2005.

(En M€)	Valeur nominale	Valeur de marché
Emprunts à taux fixe	412,4	432,2

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

Intitulés	Taux	Date de mise en place	Nominal (en M€)	Echéance	CRD / Tirage au 31/12/2005 Montant (en M€)	Clauses actionnariat	Garanties	Ratios
Dettes de crédit-bail Foncière des Murs	Fixe / Variable	NA	NA	Echelonnées jusqu'en 2015	736,7	NA	Cession Dailly des loyers	NA
Emprunt bancaire 128 M€ (opération Hermitage 2)	Variable - Euribor 3 mois	04/11/2005	128,4	04/11/2014	54,2	Perte du contrôle par FdR	Hypothèques conventionnelles 1er rang	LTV portefeuille < 75% ICR Groupe FdM > 125%
Autres dettes					113,6			

Total Emprunts portant intérêts					904,5			
---------------------------------	--	--	--	--	-------	--	--	--

Amortissement de la dette relative au financement du portefeuille Suren (acquisition de 30 maisons de retraite au groupe Suren et d'une maison de retraite détenue par un tiers et exploitée par Suren)

L'emprunt relatif au financement de l'acquisition du portefeuille Suren (31 maisons de retraite) est amortissable trimestriellement selon les règles suivantes :

— 0,5% de l'encours de l'emprunt ;

— Suramortissement en cas de cession d'actifs de 20% de l'encours de la quote-part du crédit relative à l'actif cédé.

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

3.4.1.3. Ventilation selon la durée restant à courir des dettes financières (en K€) :

	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	au 31/12/05
Dettes Financières à long terme				
Emprunts à terme aux établissements de crédit	39 491,0	391 102,0	473 877,0	904 470,0
Emprunts à la clientèle				
Dettes représentées par des titres				
Total	39 491,0	391 102,0	473 877,0	904 470,0
Dont valorisation des instruments de couverture :				
Valorisation des Swaps en juste valeur				12 196
Valorisation des achats de CAP en juste valeur				1 572
Valorisation des ventes de Floors en juste valeur				
Intérêts courus s/Swaps				
Intérêts courus s/Floors				

3.4.1.4. Dette financière nette :

(En milliers d'euros)	31/12/2005
Dettes financières long terme (non courante)	864 979
Dettes financières court terme (courante)	39 491
Dettes financières brute	904 470
Juste valeur des instruments financiers	-13 767
Dettes financières brute après prise en compte des instruments financiers	890 703
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-104 012
Travaux des hôtels	88 170
Emprunt TVA	-1 932
Dettes financières nette	872 929

3.4.1.5. Caractéristiques des instruments dérivés. — Pour mener sa politique de couverture, le service trésorerie est autorisé à utiliser uniquement des instruments dérivés simples, standards et liquides, disponibles sur les marchés à savoir : les SWAPS, les CAP, les tunnels d'options (achat de CAP et vente de Floor).

— Couverture de la dette de crédit-bail Accor chez Foncière des Murs :

Encours de crédit-bail Accor	Nominal	Nominal maximal	Amortissable	Date de départ	Date de maturité	Périodicité	Taux emprunteur / Strike
Type de produit:							
Swap de taux (en euros)	16	186	Oui	02/01/2006	01/01/2015	6 mois	3,66%
Swap de taux (en euros)	3	140	Oui	30/03/2007	30/12/2014	3 mois	4,09%

Swap de taux (en euros)	3	140	Oui	30/03/2007	30/12/2014	3 mois	4,09%
Achat de Cap (en euros)	125	128	Oui	02/01/2006	01/01/2015	6 mois	4,00%
Achat de Cap (en euros)	2	88	Oui	30/03/2007	30/12/2014	3 mois	4,00%

La stratégie de couverture de cette opération adoptée par le groupe consiste en la couverture de 90% de l'encours net de la dette globale (dette à taux fixe plus dette à taux variable diminué de la trésorerie destinée au financement par Foncière des Murs des travaux dans le cadre du protocole signé avec Accor) pendant neuf ans et à compter du 1er janvier 2006.

— Autres instruments de couverture :

Autres instruments dérivés	Nominal (M€)	Amortissable	Date de départ	Date de maturité	Périodicité	Taux emprunteur / Strike
Type de produit:						
SWAP de taux (en euros)	12	Oui	04/10/2004	04/10/2016	3 mois	4,00%
SWAP de taux (en euros)	43	Oui	29/10/2004	04/10/2016	3 mois	4,25%

Ces instruments ont été souscrits dans le cadre de la couverture relative à l'acquisition en 2004 d'une première tranche de 22 maisons de retraite au groupe Suren.

3.4.1.6. 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 31/12/2005
Dettes financières à long terme/				
Swap de taux (en euros)	0	186 000	333 190	519 190
Achat de Cap (en euros)	0	0	217 000	217 000
Vente Floor (en euros)	0	0	0	0
Total	0	186 000	550 190	736 190

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

	Valeur nominale		Valeur de marché	
	Montant	% de structure	Montant	% de structure
Catégorie AA et supérieur	554 313	75%	562 256	75%
Catégorie A	181 877	25%	187 702	25%
Catégorie BBB				
Société du groupe				
Non coté				
Total	736 190	100%	749 958	100%

3.4.1.7. Gestion des risques financiers. — Les activités opérationnelles et financières du groupe l'exposent aux risques suivants :

— Les risques de marché :

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

Les loyers des hôtels Accor sont variables en fonction du chiffre d'affaires des hôtels.

— Le risque de contrepartie : Bénéficiant d'un portefeuille de clients de premier rang (Accor, groupe Suren), le groupe n'est pas exposé à des risques significatifs.

Par ailleurs, les instruments dérivés ne sont également négociés qu'avec des contreparties de premier rang.

— Le risque de change : Ne réalisant aucune transaction en devises étrangères, le groupe n'est pas soumis au risque de change

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

— Le risque de concentration de crédit : Le groupe n'est pas exposé à un risque de concentration de risques de crédit.

— Le risque de taux d'intérêt : Emprunteur à taux variable, le groupe est soumis au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps. L'exposition à ce risque est limitée par une pratique de couverture (swaps et caps).

L'acquisition des actifs est généralement financée par souscription d'emprunt bancaire, 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 à taux fixe actuelle correspond exclusivement à celle qui a été reprise lors du rachat des contrats de crédit-bail des hôtels Accor et des maisons de retraite du groupe Suren.

La politique de couverture est flexible pour éviter tout risque de sur-couverture en cas de cession d'actifs.

3.4.1.8. Risque de taux d'intérêt – données chiffrées. — Encours au 31 décembre 2005 (M€) :

	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières	412,4	395,4
Actifs financiers		
Passif financier net avant gestion		395,4
Couverture		
Swaps	53,2	-53,2
Caps et floors		
Total couverture	53,2	-53,2
Passif financier net après gestion	465,6	342,3

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.

3.4.1.9. Relation de couverture – impact sur les comptes consolidés (en K€) :

	au 31/12/2005
Montant stocké en capitaux propres au titre de l'exercice	-13 073
Montant enregistré en résultat au titre de la couverture de flux de l'exercice	-695
Total	-13 768

La valorisation des couvertures a un impact de – 13 073 K€ sur les capitaux propres au 31 décembre 2005, dont – 1 897 K€ existant au 31 décembre 2004 et – 11 175 enregistrés en 2005.

3.4.1.10. Engagements hors bilan (en K€). — Nantissements au 31 décembre 2005 :

Type de nantissements/hypothèques	Montant d'actifs nantis	Total du poste de bilan	% Correspondant
Sur immobilisations incorporelles			
Sur immobilisations corporelles			
Sur immeubles de placement	212 114	1 371 931	15,46 %
Sur immobilisations financières			
Total	212 114	1 371 931	15,46%

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

Foncière des Murs s'est engagée à détenir au moins 51% de la SCI Fonciage auprès des banques prêteuses.

La SCI Fonciage s'est engagée auprès d'une des banques prêteuses à ne pas céder les parts qu'elle détenait dans les SCI Kérinou Immobilier, la SCI Marcq en Baroeul, la SCI Le Chesnay et dans la SCI Fréjus.

Les parts de la SCI Les Mimosas font l'objet d'un nantissement auprès d'une des banques prêteuses.

Au 31 décembre 2005, 999 parts de la SNC Foncière Otello sont nantis, soit 99,9% du capital. Cette société détient 54 contrats de crédit-bail sur les hôtels Accor et 2 hôtels en pleine propriété

Respect des ratios de structure et de rentabilité :

Les principaux ratios financiers mentionnés dans les clauses de défauts des contrats d'endettement se réfèrent à des niveaux de LTV (dette sur valeur du patrimoine) à respecter. Au 31 décembre 2005, le capital restant dû des emprunts souscrits par le groupe Foncière des Murs étant soumis au respect d'un ratio de LTV est de 78,6 M€. Selon les termes de ces conventions de crédit, le non respect de ces ratios constitue un cas d'exigibilité anticipée.

Le tableau présenté ci-dessous montre, par convention de crédit, les niveaux de LTV par convention de crédit concernée :

Etablissement	Seuil Covenant	Ratio au 31/12/05	Capital restant dû (K€)
Société Générale	65%	52%	13 095
Calyon	70%	52%	11 313
Ixis	75%	57%	54 213
Total			78 621

En plus de ces ratios de structure, le Groupe Foncière des Murs doit également respecter des ratios de rentabilité, à savoir des ratios se référant à des niveaux d'ICR (E.B.E. / charges d'intérêts) et DSCR (E.B.E./ charges d'intérêts et amortissements de la dette).

Au 31 décembre 2005, l'ensemble de ces ratios est respecté par le Groupe.

Autres engagements hors bilan :

Cession de créances portant sur les loyers :

Des actes de cessions de créances Dailly de loyers ont été souscrits entre les banques prêteuses et les sociétés Foncière des Murs et Foncière Otello. Engagements relatifs aux travaux des hôtels : Compte tenu de la taille du portefeuille d'hôtels, Foncière des Murs et Accor ont conclu un accord de partenariat, qui prévoit la mise en oeuvre de travaux concernant les hôtels, dont le plan spécifique est réparti sur les années 2005-2007, et dont la date prévisionnelle d'achèvement est fixée au 31 décembre 2007.

La dette relative à cet engagement a été comptabilisée au 31 décembre 2005 pour 88 796 K€.

Engagements vis-à-vis du vendeur :

Les actifs acquis ne peuvent être cédés avant l'expiration d'un délai de 5 ans.

Garanties hypothécaires données :

— Les 14 maisons de retraite détenues par Foncière des Murs sont données en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèques de premier rang) ;

— Les 18 maisons de retraite détenues par Foncière des Murs sont données en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèque de premier rang).

— Les 2 hôtels détenus par la SNC Foncière Otello sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèques de premier rang).

3.4.2. Dettes fournisseurs et comptes rattachés (en K€) :

Dettes Fournisseurs et comptes rattachés	Total courant au 31/12/2005	Activité murs	Activité hôtels	Activité holding	Total courant au 31/12/2004
Dettes Fournisseurs (hôtels)	90 050		90 050		
Dettes Fournisseurs (maisons de retraite)	472	472			400
Dettes Fournisseurs (frais généraux)	446			446	
Total	90 968	472	90 050	446	400

3.4.3 Impôt différé passif :

	Bilan					Impact résultat		
	I.D.P. à l'ouverture	Augmentation			I.D.P. à la clôture	Charges	Produits	
		Variations de périmètre	Exercice	Reprise et Cession				Différentiel taux
IDP sur écart D'évaluation	0	0	274	0	0	274	0	0
Sci castel immobilisations			274			274		
Total	0	0	274	0	0	274	0	0

3.4.4 Autres dettes et impôt courant :

Tableau des autres dettes	Courant	Non-courant	Total au 31/12/2005	Total au 31/12/2004
Dettes fiscales	1 068		1 068	315
Dettes sociales	0		0	8
Etat - Impôt sur les bénéfices	3 436		3 436	0
Autres dettes diverses	8 978		8 978	2 309
Impôt différé passif				55
Total	13 482		13 482	2 687

4. – Notes sur le compte de résultat au 31 décembre 2005.

4.1. Résultat opérationnel courant :

## 4.1.1. Résultat opérationnel avant cessions des actifs de placement :

## A. Chiffre d'affaires :

	Au 31/12/2005	Au 31/12/2004
Loyers des maisons de retraite (1)	8 846	650
Refacturations taxe foncière des maisons de retraite	399	0
Loyers des hôtels (2)	35 383	0
Total	44 628	650

(1) Il s'agit des loyers des 53 maisons de retraite, dont 1 047 K€ de chiffre d'affaires relatif aux 31 maisons de retraites acquises en 2005, et 7 799 K€ de chiffre d'affaires des maisons de retraite acquises en 2004.  
(2) Il s'agit du loyer du deuxième semestre 2005

## B. Locations simples (en milliers d'euros) :

Locations simples côté bailleur	31/12/2005	31/12/2004
Revenus locatifs de location simple	44 628	650
Dont loyers conditionnels Accor	35 383	0

Les loyers relatifs aux baux conclus avec le Groupe Accor sont conditionnels, déterminés sur la base du chiffre d'affaires des hôtels, sans minimum garanti.

(En milliers d'euros)	31/12/2005
Loyers minimaux des maisons de retraite à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables:	241 560
Moins d'un an	20 360
De un an à cinq ans	106 490
Au delà de cinq ans	114 710
Total	241 560

## C. Locations-financement :

(En milliers d'euros)	31/12/2005		
	Part Capital	Part intérêts	Total
Location-financement des immeubles de placement:			
A moins d'un an	30 093	34 055	64 149
De un an à cinq ans	297 189	81 646	378 835
Au delà de cinq ans	362 083	60 988	423 070
Loyers minimum à payer	689 365	176 689	866 054
Loyers minimum à payer	27 601	32 311	59 913
A moins d'un an	266 851	73 011	339 862
De un an à cinq ans	297 199	54 991	352 190
Au delà de cinq ans	0	0	0
Valeur actualisée des paiements au titre des contrats de location-financement	591 651	160 313	751 965

## D. Charges des activités ordinaires :

	Au 31/12/2005	Au 31/12/2004
Autres achats et charges externes	2 745	405
Impôts et taxes	506	14
Charges de personnel	0	39
Dotations aux amortissements et provisions	2	186
Autres charges d'exploitation	1	0

Total	3 254	644
-------	-------	-----

4.1.2. Résultat opérationnel courant. — La variation de juste valeur correspond à :

— L'évolution de valeur des maisons de retraite : 9 210 K€ ;

— L'évolution de valeurs des hôtels : 69 596 K€.

Les autres produits et charges opérationnels incluent :

— 429 K€ de charges pour des opérations de développement qui n'ont pas abouties ;

— 312 K€ d'autres charges opérationnelles diverses.

#### 4.2. Résultat financier :

	Exercice 2005 IFRS	Exercice 2004 Proforma IFRS
Revenus des équivalents de trésorerie	1 299	651
Produits financiers d'actualisation	321	0
Variation positive de juste valeur actif et passif financiers	0	0
Total produits financiers	1 620	651
Charges d'intérêt sur opérations de financement	-20 142	298
Charges financières d'actualisation	0	0
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	-695	0
Charges nettes financières des provisions	-39	0
Total charges financières	-20 876	298
Résultat financier	22 496	353

#### 4.3. Impôts sur les sociétés (en K€) :

Impôts en consolidation et preuve d'impôt :

— Informations :

Impôt exigible :	
1°) Charges (et/ou produits) d'impôt exigible	491
2°) Ajustement de l'exercice au titre de l'impôt exigible	
Sous-total	491
1°) Charges d'impôt:	
Impôt exigible	491
Impôt différé	
Total	491
2°) Preuve d'impôt exigible	
Résultat de l'ensemble consolidé	99 645
Correction IS	-491
Résultat de l'ensemble consolidé avant IS	100 136
Résultat des sociétés en régime SIIC	98 685
Base assujettie	1 451
Impôts théoriques (Base x 33,83 %)	491
Total	491

Option pour le régime fiscal des SIIC :

Les sociétés Foncière des Murs, SCI FonMur et SCI Fonciage ont opté le 05 avril 2005 pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») avec effet au 1er janvier 2005. La SCI Kérinou Immobilier a opté le 05 juin 2005 avec effet rétroactif au 1er avril 2005.

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

L'entrée dans ce nouveau régime a pour conséquence le paiement d'un impôt de sortie calculé sur les plus-values latentes des actifs immobiliers et des titres de participations réévalués dans les sociétés fiscalement transparentes. Cet impôt est payable par quart du 15 décembre 2005 au 15 décembre 2008.

#### 4.4. Résultat par action :

(En milliers d'euros)	Au 31/12/2005	Au 31/12/2004 IFRS
Résultat net part du groupe	99 645	2 859
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action :		
Nombres d'actions à l'ouverture	940 666	258 160
Augmentation de capital en rémunération de l'apport de FAB		225 940
Annulation des 225 034 actions de FAB et réduction de capital		-225 034
Augmentation de capital en numéraire le 30 novembre 2004		681 600
Augmentation de capital en numéraire du 24 juin 2005	2 351 665	
Augmentation de capital en nature du 30 juin 2005	2 943 291	
Augmentation de capital en nature du 12 décembre 2005	701 319	
Nombres d'actions retenues pour le calcul du résultat par action	6 936 941	940 666
Nombre moyen d'actions en circulation	3 701 497	940 666
Résultat net part du groupe par action	14,36	3,04
Résultat net part du groupe par action dilué	14,36	3,04

## 5. – Autres éléments d'informations.

**5.1. Effectif du groupe.** — Le groupe ne dispose pas d'effectif propre.

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

**5.2. Transactions avec les parties liées :**

— Transaction avec GFR Diversification (gérant de la société) : GFR Diversification assure l'Asset Management des maisons de retraite, à ce titre il a été pris en charge 767 K€ au titre de l'exercice 2005.

— Transactions avec Foncière des Régions :

– Foncière des Régions a facturé à Foncière des Murs des commissions d'apporteur d'affaires, soit 6 000 K€ pour la réussite de l'opération Accor et 1 583 K€ pour l'opération SUREN.

– Foncière des Régions assure le property management des sociétés Foncière, SCI Le Chesnay, SCI Marcq en Baroeul, SCI Fréjus, SCI Kérinou Immobilier, à ce titre, il a été pris en charge 677 K€ en 2005.

— Transactions avec le Groupe Suren : Foncière des Murs a acquis auprès du groupe SUREN un portefeuille de 30 maisons de retraite, dont 12 sous contrats de crédit-bail et 18 en pleine propriété, pour une valeur globale de 158,3 M€ hors frais.

L'opération, réalisée par voie d'acquisition et par voie d'apport à la société Foncière des Murs, est décrite dans les événements significatifs de l'exercice.

## 6. – Information sectorielle.

**6.1. Résultat par secteur d'activité :**

— Résultats consolidés au 31 décembre 2005 (En K €) :

Postes	Total	Activité maisons de retraite	Activité hôtels	Activité Holding
Produits des activités ordinaires :				
Recettes des murs d'exploitation	44 628	9 245	35 383	
Montant net du chiffre d'affaires	44 628	9 245	35 383	0
Autres produits d'exploitation	3			3
Total produits opérationnels courants	44 631	9 245	35 383	3
Charges des activités ordinaires :				
Autres achats et charges externes	2 745	468	1 343	934
Impôts, taxes et versements assimilés	506	418	88	
Dotations aux amortissements et aux provisions	2	2		
Autres charges d'exploitation	1			1
Total charges opérationnelles courantes	3 254	888	1 431	935
1. Résultat opérationnel avant cessions des actifs de placement	41 377	8 357	33 952	-932
Variation de juste valeur des actifs de placement	78 806	9 210	69 596	
Autres produits et charges opérationnels	-742			-742

Total autres produits et charges opérationnels	78 064	9 210	69 596	-742
2. Résultat opérationnel courant	119 441	17 567	103 548	-1 674

L'information sectorielle dans les normes IFRS prévoit un premier niveau d'information constitué par le secteur d'activité, et un second niveau correspondant au secteur géographique.

L'activité de la société a été ventilée en deux secteurs d'activité correspondant aux catégories d'actifs détenus au 30 décembre 2005 soit les maisons de retraite et les hôtels.

L'ensemble des actifs immobiliers est détenu sur le territoire français qui constitue le seul secteur géographique de la société.

## 6.2 Immeubles de placement (en K€)

Immeubles de Placement	Activité		Total
	Maisons de retraite	Hôtels	
Immeubles de Placement	261 676	1 110 255	1 371 931
Actifs destinés à la vente	261 676	1 110 255	1 371 931

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

## 7. – Rémunération de l'organe de direction.

Rémunération des mandataires sociaux.

Au titre des années 2004 et 2005, aucun jeton de présence n'est alloué aux membres de Conseil de Surveillance.

Rémunération du Gérant et de l'Associé Commandité. — Gérant commandité, GFR Diversification percevra au titre de l'année 2005 une rémunération au titre de ses fonctions de 917 448 €.

Sur le bénéfice distribuable de l'année 2005, une somme égale à 500 000 € est versée à l'associé commandité, GFR Diversification (obligation statutaire).

## 8. – Application des normes comptables internationales (I.F.R.S.).

L'application des normes comptables internationales est rendue obligatoire pour toutes les sociétés cotées à compter du 1er janvier 2005.

Afin d'assurer la comparabilité des comptes 2005, les comptes consolidés 2004 en normes françaises doivent être retraités selon les normes IFRS. Le bilan d'ouverture en IFRS de Foncière des Murs est établi au 31 décembre 2004, date à laquelle la société a établi ses premiers comptes consolidés en tant que société foncière cotée. Jusqu'en novembre 2004, la société existait sous le nom de Ferrand et Renaud, elle a changé de dénomination sociale après l'entrée au capital de Foncière des Régions et a commencé son activité de foncière après sa restructuration et la cession de ses activités d'origine.

Conformément aux recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers, les informations suivantes sont fournies :

— Impacts des changements de méthodes entre les normes IFRS et les normes françaises ;

— Bilan d'ouverture au 1er janvier 2005 ;

— Compte de résultat au 31 décembre 2004.

### 8.1 Impacts des changements de méthodes entre les normes françaises et les normes IFRS :

A. Evaluation des actifs immobiliers : Selon les normes IFRS (IAS 16 et IAS 40), les actifs immobiliers sont valorisés et présentés dans les comptes de façon différenciée en fonction de leur destination.

La totalité du patrimoine du groupe est comptabilisée en immeubles de placement (IAS 40). Aucun actif détenu n'est utilisé par le groupe pour son exploitation (IAS 16).

Les immeubles de placement sont valorisés en juste valeur selon la méthode préférentielle de la norme IAS 40 et ne sont donc plus amortis. L'évaluation en valeur de marché est déterminée par des experts indépendants qui valorisent le patrimoine du groupe, hors frais et droits, pour les comptes au 30 juin et au 31 décembre de chaque année.

Les variations de valeur, déterminées immeuble par immeuble, seront enregistrées en résultat de l'exercice.

Les actifs immobiliers ont été traités en juste valeur dans les comptes consolidés en normes françaises au 31/12/04, sur la base des expertises utilisées lors de l'acquisition et de l'option au régime fiscal des SIIC au 1er janvier 2005. Aucun retraitement n'est à effectuer pour la mise en juste valeur en normes IFRS.

Impact chiffré : - 420 K€ en diminution de la situation nette d'ouverture correspondant à des frais d'acquisition non encore amortis et comptabilisés en actif immobilisé en normes françaises.

B. Regroupement d'entreprises : Les comptes consolidés, en normes françaises, comprennent :

— Des écarts d'acquisition, dégagés lors de l'achat de sociétés portant des actifs immobiliers, en novembre 2004. Ces écarts d'acquisition sont amortis en normes françaises sur 20 ans ;

— Un badwill lié à fusion entre Ferrand & Renaud (devenue Foncière des Murs) et sa mère FAB, en novembre 2004.

Foncière des Murs a choisi de ne pas retraiter les acquisitions antérieures au premier janvier 2005, selon l'option offerte par IFRS 3.

Compte tenu de la valorisation des actifs dans les sociétés acquises, en valeurs de marché, les écarts d'acquisition constatés antérieurement et affectés à ces actifs sont annulés dans le bilan d'ouverture soit 514 K€.

La provision pour badwill, liée à la fusion entre Ferrand & Renaud et FAB, d'un montant de 370 K€, est reprise en situation nette dans le bilan d'ouverture.

Impact chiffré : - 144 K€ en diminution de la situation nette d'ouverture.

En 2005, les opérations de développement ont porté sur l'acquisition d'actifs en direct, il n'y a pas eu d'acquisitions de société.

C. Instruments financiers : Le traitement des instruments financiers est défini par les normes IAS 32 et IAS 39 (normes CEE). Ces normes imposent de catégoriser les instruments financiers et de les évaluer lors de chaque clôture.

Les actifs financiers sont principalement composés de disponibilités et de valeurs mobilières de placement. Il n'existe pas de plus-value significative, le Groupe ayant exprimé les plus-values latentes avant la clôture.

Les dettes du groupe, intégralement en taux variables, sont couvertes par des instruments dérivés classiques, de type swap. La société ne recourt à des instruments dérivés que pour la couverture de sa dette.

Comptabilisation des instruments dérivés : En normes françaises, les instruments dérivés sont inscrits en hors-bilan alors qu'en normes IFRS, ils constituent des actifs et des passifs financiers qui sont comptabilisés au bilan pour leur juste valeur.

L'efficacité des couvertures doit être testée à chaque arrêté, les variations de valeur seront comptabilisées en résultat si la couverture est inefficace ou en capitaux propres si la couverture est efficace.

Impact chiffré : l'application de la norme IAS 39 fait apparaître un impact négatif sur les capitaux propres de 1 897 K€.

**8.2. Conséquences sur le bilan d'ouverture.** — Le bilan présenté ci-dessous résume le passage du bilan en normes françaises, au bilan d'ouverture en normes IFRS au 31 décembre 2004 (en K€) :

Actif	31/12/2004 Référentiel français	Reclassement des actifs immobiliers	Mise à la juste valeur des immeubles de placement	Autres retraitements	31/12/2004 IFRS
Actifs non courants :					
Actifs corporels	87 986	-87 984			2
Immobilisations corporelles					0
Immeubles de placement			87 564		87 564
Immeubles destinés à la vente					0
Ecart d'acquisition	514			-514	0
Total actifs non courants	88 500	-87 984	87 564	-514	87 566
Actifs courants :					
Clients et comptes rattachés	2 244				2 244
Autres créances	6 786				6 786
Charges constatées d'avance	325				325
Trésorerie	20 834				20 834
Total actifs courants	30 189	0	0	0	30 189
Total actif	118 689	-87 984	87 564	-514	117 755

Passif	31/12/2004 Référentiel français	Reclassement des dettes	Mise à la juste valeur des immeubles de placement	Autres retraitements	31/12/2004 IFRS
Capitaux propres (part groupe) :					
Capital	15 051				15 051
Primes	30 165				30 165
Réserves	3 535				3 535
Autres capitaux propres			0	-2 463	-2 463
Résultat consolidé	2 703				2 703
Total capitaux propres	51 454	0	0	-2 463	48 991
Intérêts minoritaires	63				63
Passif non courant :					
Emprunts long terme	61 783	-8 706		1 897	54 974
Impôt différé passif					0
Provisions long terme	370			-370	0
Total passif non courant	62 153	-8 706	0	1 527	54 974
Passif courant :					
Fournisseurs et autres dettes					
Fournisseurs ordinaires	400				400
Autres dettes d'exploitation	2 685				2 687
Provision court terme	3				3
Part courante des emprunts et des					

Dettes financières :					
Part à moins d'un an	0	8 706			8 706
Dépôts et cautionnements reçus	1 931				1 931
Total passifs courants	5 019	8 706	0	0	13 727
Total passif	118 689	0	0	-936	117 755

**8.3. Compte de résultat IFRS au 31 décembre 2004.** — Le compte de résultat publié au 31 décembre 2004 a été converti en normes IFRS. Compte tenu de la création de Foncière des Murs en novembre 2004, au 31 décembre, l'activité du groupe est limitée à un mois d'activité courante. Les retraitements effectués ont consisté à supprimer l'impact des dotations aux amortissements pratiqués sur un mois comme si les actifs étaient évalués en juste valeur au bilan sur la base de leur prix d'acquisition. Aucune variation de juste valeur sur les actifs immobiliers et la dette n'a été retenue pour le seul mois de décembre.

#### 9. – Périmètre de consolidation.

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

**9.1 Date de clôture des comptes.** — Toutes les sociétés consolidées clôturent leurs comptes au 31 décembre de chaque année.

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

**9.3 Ancien périmètre.** — Au 31 décembre 2005, le périmètre de consolidation comprend 14 sociétés contre 8 sociétés au 31 décembre 2004. L'exercice a enregistré l'entrée de 7 sociétés et la sortie de 6 sociétés par transmission universelle de patrimoine.

Ancien périmètre :

Désignation	Adresse	Capital social (k€) 2005	% de Détention 2005	Objet	Méthode
SCA Foncière des Murs Siren : 955 515 895	28 rue Dumont d'Urville 75116 PARIS	110 991	100	Acquisition terrains et d'immeubles dans le secteur de l'hôtellerie, de la santé et des loisirs	Société mère
SCI FonMur Siren : 477 574 339	28 rue Dumont d'Urville 75116 PARIS	1	100	Acquisition du contrôle de toute société détenant des immeubles d'exploitation dans le secteur de l'hôtellerie, de la santé et des loisirs	IG
SCI Fonciage Siren : 454 075 565	28 rue Dumont d'Urville 75116 PARIS	20 001	99.90	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
SCI le Chesnay Siren : 353 219 488	28 rue Dumont d'Urville 75116 PARIS	177	98.40	Acquisition, administration et location d'un immeuble à usage principal d'hôtel	IG
SCI Marcq en Baroeul Siren – 351 291 604	28 rue Dumont d'Urville 75116 PARIS	616	99.13	Acquisition, administration et location d'un immeuble à usage principal d'hôtel	IG

SCI Frejus Siren – 381 680 065	28 rue Dumont d'Urville 75116 PARIS	1 027	97.97	Acquisition, administration et location d'un immeuble à usage principal d'hôtel	IG
SCI KErinou Immobilier Siren – 377 568 456	28 rue Dumont d'Urville 75116 PARIS	30	99.90	Acquisition de bâtiments ou de terrains, construction sur ces terrains, location et gestion de biens	IG
SCI les Mimosas Siren – 352 018 105	18 Rue Jean Mermoz 89100 ST CLEMENT	1	99.90	Acquisition par voie d'apports ou autrement et gestion d'immeubles	IG

IG : Intégration globale

#### 9.4. Entrées et sorties dans le périmètre :

Désignation	Adresse	Capital	% De	Objet	Méthode
		Social (K€) 2005	Détention 2005		
Entrées de Périmètre :					
SARL Loire Siren : 479 854 457	46, avenue Foch 57000 Metz	1	100	Acquisition ou contrôle de toute société détenant des immeubles en vue de leur location ou ayant pris à bail de tels immeubles	IG
SNC Fonciere Otello Siren : 482 378 130 (1)	28, rue Dumont d'Urville 75116 Paris	1	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
SCI Pontlieue Tironneau Siren : 450 626 163 (2)	28, rue Dumont d'Urville 75116 Paris	400	100	Acquisition d'un immeuble sis Le Mans, administration et exploitation par bail, location ou autrement dudit immeuble	IG
SCI Castel Immobilisations Siren : 379 454 101 (2)	28, rue Dumont d'Urville 75116 Paris	305	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de tous immeubles bâties ou non bâties	IG

SCI Actifoncier Siren : 788 033 629 (2)	28, rue Dumont d'Urville 75116 Paris	199	100	Acquisition d'un terrain sis à Olivet, l'exploitation par bail ou autrement de ce terrain et de tous immeubles bâties ou non bâties	IG
SCI de la Noue Siren : 379 493 778 (2)	28, rue Dumont d'Urville 75116 Paris	1	100	Acquisition d'un terrain sis à Nogent Le Rotrou, l'exploitation par bail ou autrement de ce terrain et de tous immeubles bâties ou non bâties	IG
SCI Saint Mandrier Siren : 381 192 319 (2)	28, rue Dumont d'Urville 75116 Paris	1	100	Acquisition d'un terrain sis à Saint Mandrier, l'exploitation par bail ou autrement de ce terrain et de tous immeubles bâties ou non bâties	IG
Sorties de Périmètre (4) SCI Fonmur Siren : 477 574 339	28, rue Dumont d'Urville 75116 Paris	1	T.U.P	Acquisition du contrôle de toute société détenant des immeubles d'exploitation dans le secteur de l'hôtellerie, de la santé et des loisirs	N C

*T.U.P. : Transmission universelle de patrimoine :*

*(1) Cette société, filiale de Foncière des Murs a été créée pour les acquisitions d'hôtels du Groupe Accor ;*

*(2) Ces sociétés ont été acquises le 4 novembre 2005 dans le cadre de l'opération Suren ;*

*(3) Ces sociétés ont été acquises le 4 novembre 2005 dans le cadre de l'opération Suren (à l'exception de la SCI FonMur) et transmises à Foncière des Murs par transmission universelle de patrimoine ;*

*(4) Six SCI ont fait l'objet d'une transmission universelle de patrimoine dont cinq sociétés acquises au cours de l'exercice.*

### C. — Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes annuels.

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Foncière des Murs relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par la gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes. Ces comptes ont été préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'union européenne. Ils comprennent à titre comparatif les données relatives à l'exercice 2004 retraitées selon les mêmes règles à l'exception des normes IAS 32, et IAS 39, qui conformément à l'option offerte par la norme IFRS 1, ne sont appliquées par la société qu'à compter du 1er janvier 2005.

1. Opinion sur les comptes consolidés. — Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêt des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés 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.

2. 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 :

— Les notes 2.1.1 et 2.1.2 de l'annexe relative aux principes généraux, traitent des modalités de première application des normes IFRS et des options qui ont été retenues par votre société.

— La note 2.2.1 de l'annexe relative aux règles et méthodes d'évaluation qui précise que le patrimoine de Foncière des Murs fait l'objet d'expertises par des experts indépendants selon un rythme semestriel, avec deux campagnes réalisées, l'une au 30 juin, l'autre au 31 décembre. Nous nous sommes assurés qu'au regard des expertises externes au 31 décembre 2005 :

– les valeurs déterminées par ces experts correspondaient à celles retenues dans les comptes,

– les variations de juste valeur étaient enregistrées en résultat.

— Les notes 2.2.4 et 2.2.5 de l'annexe, relative aux règles et méthodes d'évaluation, traitent de l'évaluation des passifs financiers ainsi que des instruments dérivés et instruments de couverture. A ce titre, nous nous sommes assurés que la part inefficace des instruments de couverture avait été comptabilisée dans le résultat de l'exercice.

— La note 2.3.1 de l'annexe précise les hypothèses retenues pour établir les comptes pro forma de l'exercice clos le 31 décembre 2004. Nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans les notes des états financiers.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. Vérification spécifique. — Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Lyon et Paris, le 20 mars 2006

*Les Commissaires aux Comptes:*

Grant Thornton,  
Membre français de Grant Thornton International :

Mazars et Guérard Mazars :

Jean-Marie Vilmint ;  
Associé ;

Pierre Frenoux ;  
Associé.

**0604497**