

## PUBLICATIONS PÉRIODIQUES

### SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET INDUSTRIELLES (COMPTES ANNUELS)

#### FONCIÈRE DES MURS SCA

Société en commandite par actions au capital de 166 486 576 €  
Siège social : 30, avenue Kléber, 75116 Paris  
955 515 895 R.C.S. Paris.

#### A – Comptes sociaux

#### Bilan au 31/12//2006 ( Avant répartition )

(En euros)

Actif	Exercice 2006			Exercice 2005 Net	Exercice 2004 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)	271 191 637,94		271 191 637,94	222 265 847,60	
Autres					
Immobilisations corporelles :					
Terrains	105 703 361,80	3 415,68	105 699 946,12	14 999 626,42	
Constructions	290 495 892,76	6 462 774,63	284 033 118,13	45 695 455,52	21 367,78
Installations techniques, matériel et outillage industriels					
Autres	19 745,84	18 534,21	1 211,63	0,00	1 533,05
Immobilisations corporelles en cours	88 522 816,98		88 522 816,98	70 264 896,75	
Avances et acomptes					
Immobilisations financières :					
Participations					
Créances rattachées à des participations					
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	82 661 982,31		82 661 982,31	36 517 246,05	1 090,46
Autres titres immobilisés					
Prêts	15 708 785,54		15 708 785,54	15 785 097,36	38 620 886,97
Autres immobilisations financières	449 402,96		449 402,96	439 701,52	
Total I	854 753 626,13	6 484 724,52	848 268 901,61	405 967 871,22	38 644 878,26
Actif circulant					

Stocks et en cours :					
Matières premières et autres approvisionnements					
En cours de production [biens et services]					
Produits intermédiaires et finis					
Marchandises					
Avances et acomptes versés sur commandes					
Créances d'exploitation :					
Etat, impôt sur les bénéfices					
Créances clients et comptes rattachés	11 240 900,01		11 240 900,01	1 507 890,32	
Autres	85 493 152,60		85 493 152,60	42 648 648,78	86 685,94
Valeurs mobilières de placement :					
Actions propres					
Autres titres	30 299 449,72	146 426,37	30 153 023,35	85 169 373,20	14 372 627,12
Instruments de trésorerie					
Disponibilités	838 776,76		838 776,76	1 542 510,46	2 233,83
Charges constatées d'avance (3)	414 545,64		414 545,64	166 809,22	
Total II	128 286 824,73	146 426,37	128 140 398,36	131 035 231,98	14 461 546,89
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)	4 682 574,56	408 287,14	4 274 287,42	1 543 177,01	260 215,53
Primes de remboursement des emprunts (IV)					
Ecart de conversion Actif (V)					
Total général (I+II+III+IV+V)	987 723 025,42	7 039 438,03	980 683 587,39	538 546 280,21	53 366 640,68
(1) Droit au bail hôtels	235 784 437,98		235 784 437,98	176 563 269,63	
(1) Droit au bail maisons de retraite	23 817 914,85		23 817 914,85	34 113 292,86	

Passif	Exercice 2006	Exercice 2005	Exercice 2004
Capitaux propres			
Capital [dont versé 110 991 056 ]	166 486 576,00	110 991 056,00	15 050 656,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport	495 567 545,20	280 175 684,04	30 164 947,05
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence			
Réserves :			
Réserve légale	16 648 657,60	1 505 065,60	216 792,74
Réserves statutaires ou contractuelles			
Réserves disponibles sur écarts de réévaluation distribuables			
Réserves réglementées			
Report à nouveau	26 363,15	3 744 342,53	287 526,24
Résultat de l'exercice	2 604 952,64	805 408,60	5 958 987,85
Subvention d'investissement			
Provisions réglementées	8 734 862,60	2 284 004,84	
Total I	690 068 957,19	399 505 561,61	51 678 909,88
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	0,00	21 202,00	3 000,00
Dettes (1)			
Dettes financières :			
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (2)	196 423 304,46	58 194 852,81	1 062,68
Emprunts et dettes financières diverses	3 860 074,62	1 782 425,59	
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	1 418 597,35		
Dettes d'exploitation :			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 225 296,52	1 659 044,80	330 814,85
Dettes fiscales et sociales	1 368 297,31	813 510,00	198 408,98
Autres	9 084 162,12	9 819 308,89	1 154 444,29
Dettes diverses :			
Dettes sur immobilisations et Comptes rattachés	73 234 897,82	66 318 174,51	
Dettes fiscales (impôts sur les bénéfices)		432 200,00	
Autres			
Instruments de trésorerie			
Produits constatés d'avance			
Total III	290 614 630,20	139 019 516,60	1 684 730,80
Ecart de conversion Passif (IV)			
Total général (I+I bis+II+III+IV)	980 683 587,39	538 546 280,21	53 366 640,68
(1) Dont à plus d'un an			
Dont à moins d'un an			
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques	3 062 365,16	3 675 753,58	1 062,68

Compte de résultat au 31 décembre 2006 (en euros) :

Postes	Exercice 2006	Exercice 2005	Exercice 2004
Produits d'exploitation (1)			
Ventes de marchandises			
Production vendue [biens et services]	75 798 926,49	22 927 765,36	
Montant net du chiffre d'affaires	75 798 926,49	22 927 765,36	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	4 282 775,83	3 505 345,29	1 332 038,31
Autres produits	339,82	253,45	3 213,97
Total I	80 082 042,14	26 433 364,10	1 335 252,28
Charges d'exploitation (2)			
Achats de marchandises	3 046,76	2 444,00	
Variation de stock			
Achats de matières premières et autres approvisionnements			219,84
Variation de stock			
* Autres achats et charges externes	58 747 852,52	23 492 001,63	1 685 956,41
Impôts, taxes et versement assimilés	488 382,64	96 002,80	6 481,91
Salaires et traitements			28 164,40

Charges sociales			11 157,57
Dotation aux amortissements et aux provisions :			
Sur immobilisations : dotations aux amortissements	6 649 254,88	127 026,40	43 329,90
Sur immobilisations : dotations aux provisions			
Sur actif circulant : dotations aux provisions			
Pour risques et charges : dotations aux provisions			
Autres charges	39 004,68	6,78	0,24
Total II	65 927 541,48	23 717 481,61	1 775 310,27
1. Résultat d'exploitation (I-II)	14 154 500,66	2 715 882,49	-440 057,99
Quote-parts de résultat sur opérations faites en commun :			
Bénéfice ou perte transférée III			
Pertes ou bénéfice transféré IV			
* Y compris :			
Redevances de crédit-bail mobilier			
Redevances de crédit-bail immobilier	46 460 563,43	17 437 424,94	

(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs. Les conséquences des corrections d'erreurs significatives, calculées après impôt, sont présentées sur une ligne séparée sauf s'il s'agit de corriger une écriture ayant été directement imputée sur les capitaux propres.

(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs. Les conséquences des corrections d'erreurs significatives, calculées après impôt, sont présentées sur une ligne séparée sauf s'il s'agit de corriger une écriture ayant été directement imputée sur les capitaux propres.

Postes	Exercice 2006	Exercice 2005	Exercice 2004
Produits financiers :			
De participation (3)	114 502,72		419 629,62
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)	629 670,05	1 086 544,10	87 893,97
Autres intérêts et produits assimilés (3)	2 729 526,53	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	740 928,17	938 094,02	499 582,32
Autres produits financiers			
Total V	4 214 627,47	2 863 252,59	1 074 759,12
Charges financières :			
Dotations aux amortissements et aux provisions		27 736,00	
Intérêts et charges assimilées (4)	8 700 472,12	1 714 638,98	53 436,03
Différences négatives de change			
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			
Total VI	8 700 472,12	1 742 374,98	53 436,03
2. Résultat financier (V-VI)	-4 485 844,65	1 120 877,61	1 021 323,09
3. Résultat courant avant impôts (I-II+III-IV+V-VI)	9 668 656,01	3 836 760,10	581 265,10
Produits exceptionnels :			
Sur opérations de gestion			
Sur opérations en capital	17,43		14 095 233,20
Reprises sur provisions et transferts de charges	10 976,19	3 000,00	
Total VII	10 993,62	3 000,00	14 095 233,20
Charges exceptionnelles :			
Sur opérations de gestion			8 023,75
Sur opérations en capital	488 853,68	260 215,53	8 446 057,80
Dotations aux amortissements et aux provisions	6 461 833,95	2 284 004,84	
Total VIII	6 950 687,63	2 544 220,37	8 454 081,55

4. Résultat exceptionnel (VII-VIII)	-6 939 694,01	-2 541 220,37	5 641 151,65
Participation des salariés aux résultats (IX)			
Impôts sur les bénéfices (X)	124 009,36	490 131,13	263 428,90
Total des produits (I+III+V+VII)	84 307 663,23	29 299 616,69	16 505 244,60
Total des charges (II+IV+VI+VIII+IX+X)	81 702 710,59	28 494 208,09	10 546 256,75
Bénéfice ou perte	2 604 952,64	805 408,60	5 958 987,85
(3) Dont produits concernant les entités liées	2 343 663,00	1 660 246,34	507 523,59
(4) Dont intérêts concernant les entités liées	150 855,10	759 443,44	53 393,45

## Annexe aux comptes sociaux au 31 décembre 2006

## 1 - Evènements significatifs de l'exercice

Les évènements significatifs intervenus depuis le 1er janvier 2006 concernent :

- l'acquisition en janvier 2006 d'une société porteuse des murs d'un hôtel Golden Tulip à Boulogne-Billancourt ;
- l'acquisition en mars 2006 d'une maison de retraite médicalisée à Bordeaux ;
- l'acquisition en mai et juin 2006 d'un portefeuille de 67 murs d'hôtels et de 3 instituts de thalassothérapie du groupe Accor en France et en Belgique, détenus en crédit-bail et en pleine propriété ;
- l'acquisition en octobre 2006 des murs de 69 restaurants Courtepaille ;
- l'acquisition en octobre 2006 d'une clinique à Meudon,
- la réalisation d'une augmentation de capital de 301.7 M€ en octobre 2006.

## 2 - Principes, règles et méthodes comptables

Le bilan et le compte de résultat sont établis conformément aux dispositions de la législation française et aux pratiques généralement admises en France.

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base suivantes :

- Continuité de l'exploitation ;
- Permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
- Indépendance des exercices ;

et conformément aux règles d'établissement et de présentation des comptes annuels énoncés par la loi du 30 avril 1983 et le décret d'application du 29 novembre 1983.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques à l'exception des conséquences comptables de l'option au régime des SIIC.

Les immobilisations sont comptabilisées par composants depuis le 1er janvier 2005.

La mise en place de la comptabilisation des immobilisations par composants pour les murs des hôtels Accor acquis en mai 2006 et les murs des restaurants Courtepaille acquis en octobre 2006

## 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

## 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.

## Les restaurants :

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	50 ans
Façade et menuiserie extérieure	30 ans
Installations techniques	20 ans
Aménagements extérieurs	10 ans
Agencements intérieurs	10 ans

Les maisons de retraite :

La grille des composants utilisée par Foncière des Murs s'appuie sur une méthode élaborée par un constructeur à partir d'une structure type de maison de retraite.

Les composants retenus par Foncière des Murs sont fonction des relations contractuelles qui lient le bailleur et le locataire quant à leurs obligations respectives de remplacement pendant la durée du bail.

Les durées d'amortissements utilisées sont fonction de la durée de vie estimée des composants et des obligations de remplacement imposées par les Autorités de Tutelle.

6 composants ont été retenus :

Ventilation	Durées d'amortissement
Gros oeuvre	50 ans
Façade/Ravalement	15 ans
Charpente/Couverture	30 ans
Menuiseries extérieures	20 ans
Menuiseries intérieures	20 ans
Plâtrerie/isolation	20 ans

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 duodecies A-2 du C.G.I., l'amortissement du droit au bail s'effectue selon le mode linéaire sur la durée normale d'utilisation du bien appréciée à la date d'achat du contrat, soit une durée moyenne appliquée de 30 ans pour les droits au bail apportés le 30 juin 2005 et le 12 décembre 2005 et ceux acquis en mai et juin 2006.

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, 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 au 31 décembre 2006.

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.

A la clôture de l'exercice, la valeur d'acquisition des titres est comparée à la valeur d'inventaire. La plus faible de ces valeurs est retenue au bilan. La valeur d'inventaire des titres correspond à leur valeur d'usage pour la société. Elle est déterminée notamment en fonction de l'actif net estimé de la filiale, de sa rentabilité et de ses perspectives d'avenir, et pour les sociétés cotées du cours de bourse.

Méthode 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 31-12-2005	Augmentations		Diminutions	Valeur brute au 31-12-2006
		Apports et transmission universelle de patrimoine	Acquisitions, et travaux.	Cessions, transfert et imputation composants	

Immobilisations incorporelles (1)	222 265 847		82 880 035	33 954 245	271 191 637
Droits au bail des hôtels	176 563 269		82 880 035	23 658 867	235 784 437
Droits au bail des maisons de retraite	34 113 292			10 295 378	23 817 914
Autres	11 589 286				11 589 286
Immobilisations corporelles (2)	131 175 997		434 340 430	80 774 614	484 741 813
Terrains	15 002 015		90 701 346		105 703 361
Constructions	45 891 151		244 604 740		290 495 891
Autres immobilisations corporelles	17 935		1 810		19 745
Immobilisations en cours	70 264 896		99 032 534	80 774 614	88 522 816
Immobilisations financières	52 742 045		46 392 512	314 387	98 820 170
Titres de participations (3)	36 517 246		46 144 753	17	82 661 982
Prêts (4)	15 785 097		237 987	314 299	15 708 785
Autres immobilisations financières	439 702		9 772	71	449 403
Total actif immobilisé	406 183 889		563 612 977	115 043 246	854 753 620

(1) La valeur des droits aux bails relatifs aux 24 hôtels acquis en crédit-bail en mai 2006 est de 82 880 035 €. Les autres immobilisations incorporelles correspondent aux malis techniques consécutifs aux 5 sociétés transmises à Foncière des Murs fin novembre 2005.

(2) :

- 1 maison de retraite médicalisée a été acquise en mars 2006 pour 2 683 875 €.
- 34 murs des hôtels du groupe Accor ont été acquis en mai et juin 2006 pour 159 375 393 €.
- 69 murs des restaurants Courtepaille ont été acquis pour 115 396 353 €.
- 1 clinique psychiatrique à Meudon a été acquise pour 7 727 223 €.
- Les levées d'option de 5 actifs acquis en crédit-bail ont été réalisées pour 36 293 540 €.

La valeur des travaux relatifs aux hôtels Accor est de 68 537 638 € pour les acquisitions réalisées en 2005 et 31 458 467 € pour les acquisitions réalisées en mai 2006.

(3) Foncière des Murs a acheté 1 société porteuse d'un hôtel Golden Tulip le 6 janvier 2006 pour 7 833 285 €. Elle a acquis des titres de la société Foncière Ulysse pour 38 310 463 €, de la société Ulysse Belgique pour 6 € et de la société Foncière Hattingen pour 999 €.

(4) L'augmentation correspond essentiellement aux ICNE des prêts consentis par Foncière des Murs à ses filiales. Les diminutions correspondent aux remboursements des échéances trimestrielles de ces prêts pour 231 125 € et aux extournes des ICNE du 1er janvier pour 83 174 €.

### 3.1.2 Variation des amortissements et provisions :

(en €)	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)	216 021		6 268 702		6 484 724
Terrains	2 389		1 026		3 415
Constructions	195 697		6 267 079		6 462 776
A.A.I.	0				
Autres immobilisations corporelles	17 935		598		18 533
Immobilisations en cours					
Immobilisations financières					
Titres de participations					
Prêts					
Autres immobilisations financières					
Total actif immobilisé	216 021		6 268 702		6 484 724

(1) Les immobilisations corporelles sont amorties selon le mode linéaire, en fonction de la durée d'utilité prévue des différents composants du patrimoine.

### 3.2 Actif circulant

#### 3.2.1 Ventilation des créances par échéance :

(en €)	Montant brut au bilan au 31-12-2006	Montant à moins d'un an
Créances clients et comptes rattachés	11 240 900	11 240 900
Autres créances (1)	85 493 152	35 540 591
Total	96 734 052	46 781 491

(1) Les autres créances de 85 493 152 € sont constituées essentiellement :

- de la TVA pour 33 190 858 € ;
- d'acomptes d'impôt versés pour 420 667 € ;
- de comptes courants pour 49 952 561 € ;
- de créances diverses pour 1 929 066 €.

3.2.2 Valeurs mobilières de placement.— La valeur de réalisation des valeurs mobilières de placement, s'élève au 31 décembre 2006 à 30 263 365 €.

(en €)	Valeur brute au bilan au 31-12-2006	Valeur brute au bilan au 31-12-2005
Sicav monétaires Cial Sécurité	984 382	3 075 563
Sicav monétaires CL Monétaire		2 600 989
Sicav monétaires Cardif Jour	678 930	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	28 140 000	350 000
Actions cotées Siparex Croissance	313 627	313 627
Actions non cotées Morey (1)	146 426	146 426
Total V.M.P.	30 263 365	85 315 799
Actions propres (2)	36 084	
Total actions propres	36 084	

Le portefeuille de valeurs mobilières de placement est constitué, au 31 décembre 2006, de sicav monétaires pour 1 663 312 €, de certificats de dépôts négociables pour 28 140 000 €, d'actions cotées Siparex Croissance pour 314 k€ et d'actions non cotées Morey pour 146 426 €.

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

(2) Au 31 décembre 2006, le portefeuille d'actions propres est constitué de 402 titres.

3.2.3 Comptes de régularisation Actif :

(en €)	Valeur brute au bilan au 31-12-2006	Valeur brute au bilan au 31-12-2005
Charges à répartir (1)		
Acquisition d'immobilisations corporelles		
Frais d'émissions des emprunts	4 682 574	1 570 913
Charges constatées d'avance	414 545	
Total	5 097 119	1 570 913

(1) Il s'agit des frais d'émission des emprunts relatifs à l'opération Suren pour 1 592 115 €, de l'opération Accor pour 2 065 427 € et de l'opération Courtepaille pour 1 025 032 €. Ces frais sont amortis sur la durée restant à courir des emprunts, soit 9 ans pour l'opération Suren et 7 ans pour les opérations Accor et Courtepaille.

3.3 Capitaux propres :

(en €)	Montants au 31-12-2005	Augmentations		Diminutions		Montants au 31-12-2006
		Augmentation de capital	Exercice	Distribution (3)	Diminution	
Capital social (1)	110 991 056	55 495 520				166 486 576
Prime d'émission (1)	121 985 759	245 241 768			29 849 907	337 377 620
Prime d'apport	158 189 925					158 189 925
Réserve légale	1 505 066		15 143 592			16 648 658
Report à nouveau	3 744 343		26 363		3 744 343	26 363
Affectation Résultat 2005	805 408			19 229 740	-18 424 332	0
Résultat de l'exercice 2005			2 604 952			2 604 952
Provisions réglementées (2)	2 284 004		6 450 858			8 734 862
Capitaux propres	399 505 561	300 737 288	24 225 765	19 229 740	15 169 918	690 068 956

Au 31 décembre 2006, le capital social est composé de 10 405 411 actions au nominal de 16 €.

(1) La Société Foncière des Murs a réalisé une augmentation de capital en numéraire en octobre 2006 afin de financer les acquisitions Accor 2, Courtepaille et Meudon-Bellevue.

A ce titre, il a été émis 3 468 470 actions nouvelles au nominal de 16 euros assorti d'une prime d'émission de 71 euros soit un produit brut pour l'émission de 246 261 370 € qui après imputation des frais d'émission s'élève à 245 241 768 €.

(2) Selon l'article 39 duodecies A-2 du CGI, la partie de droit au bail correspondant aux constructions est amortie sur la durée normale d'utilisation de l'immeuble appréciée à la date d'acquisition des contrats, soit une durée moyenne appliquée de 30 ans pour les droits aux bails apportés le 30 juin 2005, le 12 décembre 2005, le 31 mai 2006 et le 16 juin 2006.

### 3.4 Dettes :

(en €)	Montant brut au bilan au 31-12-2006	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 31-12-2005
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (1)	196 423 304	7 254 741	14 766 695	174 401 868	58 194 852
Dépôts de garantie	2 942 105		2 942 105		539 075
Emprunts, dettes financières diverses	917 970	440 658	477 312		1 243 350
Avances et acomptes sur commandes (2)	1 418 597	1 418 597			
Fournisseurs et comptes rattachés (3)	5 225 297	5 225 297			1 659 045
Dettes fiscales et sociales (4)	1 368 297	1 368 297			813 510
Autres dettes d'exploitation (5)	9 084 162	1 347 365	7 736 797		9 819 309
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés (6)	73 234 898	56 158 799	17 076 099		66 318 175
Dettes fiscales (impôt sur les bénéfices)	0				432 200
Total	290 614 630	73 213 754	42 999 008	174 401 868	139 019 516

(1) Il s'agit de soldes créditeurs de banque pour 3 141 531 € et d'emprunts pour 193 281 773 €.

(2) Il s'agit d'avoirs à établir au titre des révisions de loyers des hôtels Accor.

(3) Ce poste se rapporte essentiellement aux prestations Foncière des Régions pour 1 679 068 €, aux charges à payer 2 995 051 € (dont 374 K€ frais d'expertise du 2ème semestre 2006, 191 K€ de frais de plaquette, 2 106 K€ de charges de crédit-bail, 268 K€ d'honoraires de commissaires aux comptes),

(4) Dont 66 480 € de taxe exceptionnelle de 2.5 % sur les réserves de plus-values à long terme,

1 091 530 € de TVA collectée.

(5) Les autres dettes d'exploitation enregistrent essentiellement les prestations effectuées par FDM Gestion (936 362€) et les comptes-courants pour 7 736 797€.

(6) Il s'agit des dettes fournisseurs relatives aux travaux sur l'opération Accor.

### 3.5 Comptes de charges à payer :

(en €)	Au 31-12-2006	Au 31-12-2005
Factures non parvenues (1)	77 576 017	67 907 907
Autres charges à payer		1 492 798
Taxe d'apprentissage et formation continue		

Etat et collectivités	161 287	70 622
Total	77 737 304	69 461 327
(1) Dont 72 901 897 € de factures relatives aux travaux Accor		

3.6 Produits à recevoir.— Les intérêts courus à recevoir des prêts consécutifs à l'opération Suren de 15 254 531 € sont de 170 165 € au 31 décembre 2006.

#### 4 - Notes sur le compte de résultat

##### 4.1 Résultat courant

##### 4.1.1 Chiffre d'affaires :

(en €)	Au 31-12-2006	Au 31-12-2005
Loyers du secteur santé	10 828 892	748 093
Loyers du secteur hôtellerie	58 877 453	21 699 499
Loyers du secteur restauration	1 526 637	
Prestations de service	1 222 765	480 173
Autres produits (taxes foncières et charges refacturées))	3 343 179	
Total	75 798 926	22 927 765

La variation des loyers en 2006 est due essentiellement aux acquisitions faites en 2006 et aux effets en année pleine des acquisitions réalisées en 2005.

##### 4.1.2 Reprises de provisions et transferts de charges.— Le transfert de charges d'exploitation pour 4 262 K€ concerne :

- les frais d'émission des emprunts liés à l'opération Accor pour 2 065 427 €, l'opération Suren pour 21 202 € et l'opération Courtepaille pour 1 025 032 €.
- et les frais relatifs à l'augmentation de capital imputés sur les primes d'émission pour 1 149 912,29 €

La reprise de provision de 21 202 € concerne des provisions constituées en 2005 dans des sociétés civiles immobilières qui ont été récupérées par Foncière des Murs par transmission universelle de patrimoine .

##### 4.1.3 Charges d'exploitation :

(en €)	Au 31-12-2006	Au 31-12-2005
Achat de matières et autres approv.	3 047	2 444
Autres achats et charges externes (1)	58 747 852	23 492 001
Impôts, taxes, versements assimilés	488 382	96 003
Frais de personnel	0	0
Dotations aux amortissements et provisions (2)	6 649 255	127 026
Autres charges d'exploitation	39 005	7
Total	65 927 541	23 717 481

##### (1) Ce poste est composé essentiellement :

- de redevances de crédit-bail immobilier (4 095 477 € pour les maisons de retraite, 42 365 086 € pour les hôtels)
- de prestations Foncière des Régions pour 1 107 891 € et de Foncière des Murs pour 5 066 567 €
- d'honoraires et frais d'acte (4 211 376 €)
- de frais de publication (166 528 €)
- de commissions bancaires (2 684 015 €) dont 857 425 € relatif à Courtepaille, 200 000 € relatif à l'augmentation de capital et 1 385 000 € relatif à Accor

##### (2) Détail des amortissements et provisions :

(en €)	Au 31-12-2006	Au 31-12-2005
Amortissements des terrains		159
Amortissements des constructions	6 268 704	125 334
Amortissements des matériels et mobiliers		1 533
Amortissements des charges à répartir	380 551	0
Total	6 649 255	127 026

##### 4.2 Résultat financier :

(en €)	Au 31-12-2006	Au 31-12-2005
Produits financiers de participations	744 173	1 086 544
Dividendes reçus des filiales et participations	114 503	0
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (1)	629 670	1 086 544
Autres intérêts et produits assimilés (2)	2 729 526	838 614
Reprise sur provisions et transfert de charges		
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	740 928	938 094
Total des produits financiers	4 214 627	2 863 252
Dotations aux amortissements et aux provisions		27 736
Intérêts et charges assimilées	8 700 472	1 714 639
Intérêts des emprunts (3)	6 853 891	606 378
Intérêts des comptes courants groupe	150 855	759 443
Intérêts bancaires et opérations de financement	1 695 726	3 049
Mali de fusion		345 769
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
Total des charges financières	8 700 472	1 742 375
Résultat financier	- 4 485 845	1 120 877

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

(2) Les revenus de certificats de dépôts négociables sont de 1 039 413 € au 31 décembre 2006. Les intérêts des comptes courants sont de 1 620 202 € au 31 décembre 2006.

(3) Dont 2 189 966 € d'intérêts d'emprunts relatifs à l'activité santé, et 4 034 292 € d'intérêts d'emprunts relatifs à l'activité hôtellerie et 629 633 € d'intérêts relatifs à l'activité restauration.

#### 4.3 Résultat exceptionnel :

(en €)	Au 31-12-2006	Au 31-12-2005
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		
Produits exceptionnels en capital	17	
Produits exceptionnels sur cession de titres :		
Hôtel 37 place René Clair	17	0
Reprises sur provisions et transfert de charges	10 976	3 000
Total des produits exceptionnels	10 993	3 000
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		0
Diverses		0
Amende – pénalité fiscale		0
Charges exceptionnelles en capital	17	260 215
Charges exceptionnelles diverses (1)	488 836	0
Dotations aux amortissements et aux provisions (2)	6 461 834	2 284 005
Valeur comptable des titres cédés :		
Oralia Investissements		0
Oralia Management		0
Immobilière Foch		0
Total des charges exceptionnelles	6 950 687	2 544 220
Résultat exceptionnel	- 6 939 694	- 2 541 220

(1) Il s'agit d'honoraires liés aux opérations abandonnées.

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

4.4 Impôt société.— Il s'agit essentiellement de l'économie d'IS constatée sur les frais d'augmentation de capital qui ont été imputés sur les primes d'émission.

## 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 31/12/2006, le capital restant dû des emprunts pour lesquels une clause de défaut est prévue s'élèvent à 141.1 M€.

Etablissement	Seuil Covenant	Ratio au 31/12/06	Capital restant dû (M€)
Société Générale (Golden Tulip)	75%	63%	14,5
Ixis (Suren 2)	75%	46%	51,5
BNP Paribas (Courtepaille)	70%	64%	75,1
Total			141,1

## 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 2006, la couverture des frais financiers nets est assurée.

## Les swaps

Les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit de la société Foncière des Murs et de ses filiales ont fait l'objet de contrats de swap. Le tableau suivant récapitule les principales caractéristiques de ces contrats de swap :

Date de début	Date de fin	Référence	Banque	Société	Type de taux	Notionnel Maximal
01/01/2006	01/01/2015	swap	Cial	FdM	3,66%	186 000 000
30/03/2007	30/12/2014	swap	Natexis	FdM	4,09%	140 000 000
30/03/2007	30/12/2014	swap	Cial	FdM	4,09%	140 000 000
31/03/2006	29/12/2017	swap	Calyon	FdM	3,69%	25 000 000
31/03/2006	29/12/2017	swap	Ixis	FdM	3,69%	25 000 000
30/06/2007	30/06/2016	swap	Cial	FdM	3,83%	30 000 000
30/06/2007	30/06/2016	swap	Cial	FdM	3,83%	30 000 000
30/06/2007	30/06/2016	swap	Natexis	FdM	3,83%	40 000 000
30/06/2008	30/06/2016	swap	Natexis	FdM	3,88%	50 000 000
30/06/2008	30/06/2016	swap	Natexis	FdM	4,05%	40 000 000
16/10/2006	30/09/2016	swap	Cial	FdM	4,09%	75 000 000
29/12/2006	30/12/2016	swap	Calyon	FdM	4,00%	100 000 000
29/12/2006	30/12/2016	swap	Natixis	FdM	4,00%	100 000 000
Total Foncière des Murs						981 000 000

## Les caps et floors

Les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit de la société Foncière des Murs et de ses filiales ont fait l'objet de contrats de couvertures optionnels. Le tableau suivant récapitule les principales caractéristiques de ces contrats de caps et floors :

Date de début	Date de fin	Référence	Banque	Société	Type de taux	Notionnel Maximal
01/01/2006	02/01/2015	Cap	Calyon	FdM	4,00%	128 000 000
30/03/2007	30/12/2014	Cap	Société générale	FdM	4,00%	89 000 000
30/06/2006	30/06/2016	Cap	Calyon	FdM	5,00%	55 000 000
30/06/2006	30/06/2008	Cap	Calyon	FdM	5,00%	195 000 000
31/03/2006	31/12/2014	Cap	Ixis	FdM	4,50%	17 500 000
30/06/2008	30/06/2016	Cap	Cial	FdM	5,50%	60 000 000



A. Filiales (50% au moins du capital détenu par la société)									
1) Activités immobilières									
a) Locative									
Sci Pontlieue Tironneau	400	50	99,99	446	446	4 981	469	52	
Sci Castel Immo	305	1 496	99,95	1 907	1 907	1 156	269	117	
Sci Actifoncier	199	1 371	99,92	1 667	1 667	5 056	564	57	
Sci De La Noue	1	354	99,80	368	368	4 210	386	59	
Sci Saint Mandrier	1	118	99,00	125	125	5 487	447	55	
Sci Fonciage	20 001	11 815	99,99	32 002	32 002	0	6 594	2 258	
SnC Otello	1	-1 203	99,90	1	1	43 449	28 616	-2 632	
Sarl Loire	1	-2	100,00	1	1	0	0	-1	
Sas Foncière Ulysse	12 795	-655	100,00	38 310	38 310	0	0	-655	
Sarl Foncière Hattingen	1	0	99,90	1	1	0	0	0	
SNC hotel 37 place René Clair	5 793	433	99,70	7 833	7 833	0	1 618	-26	
B. Participation (10 à 50% du capital détenu par la société)									
1) Activités immobilières									
a) Locative									
II. Renseignements globaux									
A. Filiales non reprises au paragraphe I									
a) Filiales Françaises (ensemble)									
b) Filiales Etrangères (ensemble)									
B. Participations 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 2006. Sa gestion est assurée dans le cadre de contrats de prestations par Foncière des Régions et FDM Gestion.

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	82 661 885	6	0
Prêts	15 424 697	0	0
Clients	1 381 801	3 554 883	0
Autres créances	49 952 561	3 339	0
Provisions pour risques	0	0	0
Emprunts et dettes financières divers	0	0	0
Fournisseurs et comptes rattachés	0	0	1 679 067
Autres dettes	5 666 494	2 035 922	936 362
Contrats de prestations fournies	1 069 889	3 109 707	0

Loyers	0	0	0
Produits financiers	2 343 663	0	0
Charges d'exploitation	0	0	5 068 866
Charges financières	133 932	16 922	
<b>Total</b>	<b>158 634 922</b>	<b>8 720 773</b>	<b>7 684 295</b>

## 9 - Evénements post-clôture

Foncière des Murs a acquis le 30 janvier 2007 2 restaurants Courtepaille à Mérignac et à Mondeville.

Elle a acquis le 2 février 2007 un ensemble immobilier édifié en vertu du bail à construction à Meudon à usage d'établissement d'hébergement pour les personnes âgées dépendantes.

**B - Projet d'affectation du résultat**

Les comptes sociaux de la société Foncière des Murs font ressortir un bénéfice de 2 604 952,64 €.

Il sera proposé à l'assemblée générale qui approuve les comptes 2006 de verser un dividende global de 47 324 349,50 € dont 500 000 € de dividende versé au gérant commandité.

En conséquence, l'affectation proposée à l'assemblée générale sera la suivante :

<b>Origines</b>	
Bénéfice de l'exercice	2 604 952,64 €
Report à nouveau	26 363,15 €
Prime d'émission	44 743 267,30 €
<b>Total</b>	<b>47 374 583,09 €</b>
Affectation	
Dividendes	46 824 349,50 €
Dividende précipitaire	500 000 €
Le solde en report à nouveau	50 233,59 €

Le dividende global de 4,50 € par action sera mis en paiement à compter du 26 avril 2007.

Ce dividende ouvrira droit à un abattement de 40% lorsque les bénéficiaires sont des personnes physiques imposables à l'impôt sur le revenu en France, conformément à l'article 158-3-2° du Code général des Impôts, et n'ouvrira pas droit à cet abattement dans les autres cas.

**C – Comptes consolidés**

Bilan consolidé au 31 décembre 2006 :

<b>(En milliers d'euros)</b>	<b>Net au 31-12-2006</b>	<b>Net au 31-12-2005</b>	<b>Net au 31-12-2004</b>
Actifs non-courants			
Immobilisations incorporelles			
Goodwill	0	0	0
Autres immobilisations incorporelles	0	0	0
Immobilisations corporelles			
Terrains	0	0	0
Constructions	0	0	0
Autres	13	11	2
Immobilisations en cours	42	42	0
Immeubles de placement			
Terrains et constructions	2 187 707	1 371 931	87 564
Immobilisations financières			

Autres titres immobilisés	21	21	0
Prêts	284	216	0
Autres actifs financiers	449	440	0
Participations dans les entreprises associées	0	0	0
Total actifs non-courants ( i )	2 188 516	1 372 661	87 566
Actifs courants			
Stocks et en cours	0	0	0
Créances clients	9 617	3 440	2 244
Autres créances	44 569	14 216	6 786
Charges constatées d'avance	496	178	325
Impôts différés actifs	1	1	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	33 618	104 012	20 834
Total actifs courants ( ii )	88 301	121 847	30 189
Actifs non-courants disponibles a la vente (iii)	0	0	0
Total actifs ( i + ii + iii)	2 276 817	1 494 508	117 755

(En milliers d'euros)	Net au 31-12-2006	Net au 31-12-2005	Net au 31-12-2004
Capitaux propres			
Capital	166 487	110 991	15 051
Primes d'émission, de fusion, d'apport	495 568	280 176	30 165
Actions propres	-36	0	0
Ecart de réévaluation actifs non courants	78 244	-620	-566
Ecart d'évaluation sur actifs financiers	0	0	0
Ecart de réévaluation sur instruments financiers	6 948	-13 072	-1 897
Evaluation des avantages au personnel	0	0	0
Actualisation des créances et dettes	0	0	0
Réserves consolidées	36 546	5 084	3 535
Résultats	180 684	99 645	2 703
Total capitaux propres part du groupe	964 441	482 204	48 991
Intérêts minoritaires	92	29	63
Total capitaux propres ( i )	964 533	482 233	49 054
Passifs non-courants			
Emprunts portant intérêts	1 132 014	864 979	54 974
Provisions L.T.	0	0	0
Passifs d'impôts différés	1647	274	0
Engagement de retraite et autres	0	0	0
Total passifs non-courants (ii)	1 133 661	865 253	54 974
Passifs courants			
Fournisseurs & comptes rattachés	95 250	90 968	400
Emprunts à coût terme portant intérêts	74 291	39 491	8 706
Instruments financiers	0	0	0
Dépôts de garantie des locataires	5 575	2 932	1 931
Avances & acomptes reçus s/cdes en cours	46	128	0
Provisions C.T.	0	21	3
Impôt courant	0	436	0
Autres dettes	3 461	13 046	2 687
Comptes de régularisation	0	0	0

Total passifs courants (iii)	178 623	147 022	13 727
Total passifs ( i + ii + iii )	2 276 817	1 494 508	117 755

## Résultats consolidés au 31/12/2006 (en k€) :

Postes	Exercice 2006	Exercice 2005	Exercice 2004
Produits des activités ordinaires			
Recettes locatives	115 795	44 628	650
Prestations	0	0	0
Montant net du chiffre d'affaires	115 795	44 628	650
Autres produits d'exploitation	109	3	5
Production stockée			
Total produits opérationnels courants	115 904	44 631	655
Charges des activités ordinaires			
Autres achats et charges externes	6 392	2 745	405
Impôts, taxes et versements assimilés	184	506	14
Charges de personnel	0	0	39
Dotations aux amortissements et aux provisions	0	2	186
Charges nettes des provisions sur actif circulant	0	0	0
Charges nettes des provisions pour risques et charges	-21	0	0
Autres charges d'exploitation	39	1	0
Total charges opérationnelles courantes	6 594	3 254	644
1. Résultat opérationnel avant cessions des Actifs de placement	109 310	41 377	11
Cessions d'actifs non-courants	0	0	0
Coûts des cessions d'actifs non-courants	0	0	2 011
Variation de juste valeur d'actifs de placement	122 897	78 806	0
Autres produits et charges opérationnelles	-494	-742	0
Total autres produits et charges opérationnels	122 403	78 064	2 011
2. Résultat opérationnel courant	231 713	119 441	2 022
Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie	1 899	1 299	651
Produits financiers d'actualisation	0	321	0
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	1 580	0	0
Total produits financiers	3 479	1 620	651
Charges d'intérêt sur opérations de financement	51 699	20 142	298
Charges financières d'actualisation	437	0	0
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	0	695	0
Charges nettes financières des provisions	516	39	0
Total charges financières	52 652	20 876	298
3. Résultat financier	-49 173	-19 256	353
Cash flow courant	58 989	22 036	556
Q.P. Dans les résultats des entreprises en équivalence		0	725
4. Résultat avant impôts	182 540	100 185	3 100
Impôts sur les résultats	149	491	396
Impôts différés	1 644	0	0
5. Résultat net	180 747	99 694	2 704

Part revenant aux intérêts minoritaires	-63	-49	1
6. Résultat net part du groupe	180 684	99 645	2 703
Résultat net par action	17,36	14,36	2,87
Résultat net dilué par action	17,36	14,36	2,87
Cash-flow courant par action - part du groupe	7,60	5,95	0,59
Cash-flow courant dilué par action - part groupe	7,60	5,95	0,59

## Annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2006 :

## 1. Evènements significatifs de l'exercice

Les faits nouveaux significatifs intervenus depuis le 1er janvier 2006 concernent :

- L'acquisition en mai / juin 2006 d'un portefeuille de 67 murs d'hôtels et de 3 instituts de thalassothérapie détenus par Accor en crédit bail et en pleine propriété,
- L'acquisition en octobre 2006 des murs de 69 restaurants Courtepaille.
- L'acquisition en janvier 2006 d'une société portant les murs de l'ex-hôtel Golden Tulip à Boulogne-Billancourt,
- L'acquisition en mars 2006 d'une clinique en Charente-Maritime,
- L'acquisition de l'assiette foncière de l'hôtel Ibis Berthier pour 17 M€,
- L'acquisition en octobre 2006 d'une Clinique à Meudon,
- Une augmentation de capital pour un montant de 301.7 M€.

1.1 Acquisition de 67 murs d'hôtels et de 3 instituts de thalassothérapie.— Au premier semestre 2006, le groupe Accor a poursuivi sa stratégie d'externalisation de son patrimoine immobilier, qui s'était concrétisée en 2005 par la vente de 128 hôtels à la Foncière des Murs. Dans ce cadre, Foncière des Murs et Accor ont signé, le 7 mars 2006, un Protocole sur l'acquisition de 76 actifs.

Au cours des mois de mai et juin 2006, Accor a donc cédé 68 établissements supplémentaires (65 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie), tout en conservant la propriété de leurs fonds de commerce et leur gestion opérationnelle.

Ces 68 actifs ont été acquis pour 24 d'entre eux dans le cadre d'un contrat de crédit bail et les 44 restants en pleine propriété, et ce pour un montant de 462 M€, incluant 31 M€ de travaux d'investissements à réaliser par Foncière des Murs dans un plan de travaux triennal 2006-2009. Les actifs acquis sont situés en France (58 actifs) et en Belgique (10 actifs).

Au troisième trimestre 2006, 2 nouveaux actifs sous protocole (2 hôtels situés à Gand, en Belgique) ont été acquis par Foncière des Murs. Ainsi, au 31/12/2006, 70 des 76 actifs du Protocole ont été acquis. Les 6 actifs complémentaires représentant environ 70 M€ pourraient être acquis d'ici la fin du premier semestre de l'année 2007.

Les 70 hôtels sont exploités sous les marques Ibis (58% des chambres), Mercure (23%), Novotel (17%) et Sofitel (3%), avec un loyer en moyenne égal à 14% du chiffre d'affaires.

Accor a cédé les actifs français sous la forme de cessions pures et simples :

- ventes d'immeubles en pleine propriété,
- ventes de droits détenus par Accor en qualité de preneur de baux à construction ou de baux emphytéotiques,
- ventes de droits détenus par Accor en qualité de crédit-preneur de CBI.

Les 12 actifs situés en Belgique ont été acquis par des sociétés, filiales de FDM créées à cet effet, et détenues par une société holding située en Belgique. Des augmentations de capital ont été réalisées dans chacune des sociétés afin de financer les acquisitions de leurs actifs respectifs. Le montant total des dotations en capital s'est élevé à 32,4 M€.

L'opération globale a été financée par un crédit bancaire (185 M€) et par une augmentation de capital à concurrence de 230 M€ qui a été réalisée en octobre 2006 (cf point 1.7). Jusqu'à cette date, un financement relais de 210 M€ avait été mis en place.

Les actionnaires de référence de FDM SCA – Foncière des Régions et les sociétés d'assurance-vie des groupes Crédit Agricole, Crédit Mutuel et Generali – ont souscrit à cette augmentation de capital.

La maturité de l'emprunt bancaire mis en place pour l'acquisition est de sept ans.

Les contrats de crédit-bail repris par Foncière des Murs dans le cadre de l'acquisition sont à taux fixe ou à taux variable. L'emprunt d'acquisition et la dette de crédit-bail à taux variable sont couverts en totalité depuis le 30 juin 2006.

La valeur des murs des hôtels a été évaluée à 490 M€ au 30 juin 2006 (hors 19,9 M€ de droits, frais d'acquisition et de financement), le prix se décompose de la façon suivante :

- reprise de la dette sur les contrats de crédit-bail en France à la valeur convenue lors de l'acquisition : 132 M€
- prix des murs : 327 M€
- préfinancement du plan triennal de travaux d'investissement : 31 M€.

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 les vendeurs ont été 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 des restaurants Courtepaille.— Suite au protocole d'accord et au partenariat signé le 21 juillet 2006 avec le Groupe Courtepaille portant sur 71 actifs, Foncière des Murs a finalisé le 16 octobre 2006, l'acquisition des murs de 69 restaurants pour un montant de 108,5 M€ hors droits.

Dans le cadre de cette acquisition, le Groupe Courtepaille conserve la propriété du fonds de commerce et la gestion de ces restaurants. La réalisation de cette opération s'accompagne de la signature de baux d'une durée de 12 ans fermes, renouvelables 3 fois. Le loyer annualisé sur ce portefeuille s'élève à 7,6 M€.

Foncière des Murs a financé cette acquisition sur fonds propres à hauteur de 42 M€ et par crédit bancaire pour le solde.

L'acquisition des 2 actifs encore sous protocole, d'une valeur globale de 4,7 M€ hors droits, devrait intervenir au début de l'année 2007. Le loyer sur ces 2 actifs s'élève à 0,3 M€.

1.3 Acquisition d'un ex-hôtel Golden Tulip.— Dans le cadre du partenariat établi depuis 2005 avec le Groupe Accor, Foncière des Murs a été sollicitée pour participer à un appel d'offres lancé par Sophia concernant la vente d'un hôtel de 180 chambres situé à Boulogne-Billancourt exploité - actuellement en 4\* - sous l'enseigne Golden Tulip. Accor a proposé à Foncière des Murs de reprendre les murs de cet actif situé à Boulogne Billancourt, tout en se portant acquéreur du fonds de commerce.

Ainsi, le 6 janvier 2006, Foncière des Murs a acquis en partenariat avec Accor 100% des titres de la SCI Hôtel 37 place René Clair, détentrice d'un unique hôtel à Boulogne-Billancourt.

Cette opération a été financée par une dette de 14,7 M€, d'une maturité de dix ans. Des instruments de couverture ont été mis en place à hauteur de 14,5 M€.

L'investissement global de 21,4 M€ (hors 0,7 M€ de droits et frais d'acquisition) tient compte d'une renégociation du prix des titres pour 0,6 M€. Il se décompose comme suit :

- prix des titres : 7,2 M€
- actif non immobilisé : (0,2 M€)
- dettes : 14,3 M€ dont préfinancement du plan de travaux d'investissements immobiliers, dédié principalement à son repositionnement en Mercure 3\* pour 1,3 M€.

L'acquisition de la SCI René Clair a été traitée comme une acquisition d'actif.

Au 31 décembre 2006, le goodwill résiduel ne pouvant être affecté à aucun actif, il a été éliminé conformément aux principes du Groupe FdR, en déduction des variations de JV comptabilisées en compte de résultat.

K€		SNC hôtel 37 place René Clair
QP Détenion		100%
Valeur des titres acquis par Foncière des Murs (Droits inclus)	A	7 833
Capitaux propres à l'acquisition	B	6 316
Ecart d'acquisition avant réévaluation = Ecart CP / Titres	C=A-B	1 517
VNC des constructions	E	20 509
Valeur expertise	F	21 350
Ecart de réévaluation = Expertise / V N C	G = F-E	841
Capitaux propres retraites	H = B + G	7 157
Goodwill	J = A - H	676

1.4 Acquisition de la clinique Clavette.— Le 13 mars 2006, Foncière des Murs a acquis les murs d'un établissement de Soins de Suite et de Réadaptation de 62 lits (sur un total autorisé de 68 lits) en Charente Maritime.

Le prix des actifs est de 2,5 M€, hors 0,4 M€ de frais et droits. L'opération a été financée en fonds propres.

1.5 Acquisition de la clinique Meudon - Bellevue.— Foncière des Murs a acquis en octobre 2006 pour 7,15 M€, des murs d'une clinique psychiatrique située à Meudon et louée à une société du Groupe Korian (ex-Suren). L'opération a été financée en fonds propres.

1.6 Acquisition du terrain portant l'hôtel Ibis Berthier.— Foncière des Murs a acquis, en décembre 2006, le terrain de l'hôtel Ibis Berthier, pour un montant de 17M€. L'opération a été financée en fonds propres.

1.7 Augmentation de capital.— Foncière des Murs a finalisé le 6 octobre 2006 une augmentation de capital de 301,7 M€ afin de financer les acquisitions Accor 2, Courtepaille et Meudon-Bellevue.

Après cette augmentation de capital, la capitalisation boursière de Foncière des Murs, sur la base du cours au 29 décembre 2006, est de 988 M€.

Evènements subséquents à la clôture de l'exercice

1.8 Acquisition de l'EHPAD Meudon (janvier 2007).— Foncière des Murs a signé une promesse synallagmatique portant sur l'acquisition pour 16 M€ du terrain et des murs d'un EHPAD située à Meudon.

Acquisitions de l'exercice :

au 31-déc-06 en K€	SNC Hôtel 37 place René Clair	La Clavette	Clinique de Meudon	Restaurants Courte-paille	Terrain IBIS Porte de Clichy	Terrain IBIS Lourdes	Terrain Cham- bray-Les- Tours	Accor 2	Total
Coût d'acquisition des titres ou des actifs	7 176	2 500	7 150	114 120	16 850	150	244	508 000	656 190
Frais	657	184	577	1 276	1 320	5	7	17 948	21 974
Valeur des actifs frais inclus (a)	7 833	2 684	7 727	115 396	18 170	155	251	525 948	678 164
Prix d'acquisition à payer frais inclus	7 833	2 684	7 727	115 396	18 170	155	251	363 368	515 584

Trésorerie nette encaissée lors de									301 757
l'augmentation de capital									
Frais									-1 150
Trésorerie disponible									300 607
Financement par emprunts				75 059			197 787		272 846
Cash net après opération									57 869
Financement par crédit-bail							131 123		131 123
Dettes fournisseurs travaux							31 458		31 458
<i>(a) dont reprise des contrats de crédits baux pour 131 123 K€ et travaux à effectuer pour 31 458 K€</i>									

## Synthèse des investissements sur plusieurs exercices

Maisons de retraite	Hôtellerie	Restauration
	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 Korian (ex-Suren) dont 12 en contrats de crédit-bail et 18 en pleine propriété pour une valeur de 158,3 M€ hors droits. En octobre 2005, une maison de retraite exploitée par Korian a été acquise auprès d'un tiers pour 1,6 M€ hors droits.	Au 30 juin 2005, acquisition de 128 hôtels du groupe Accor représentant une valeur de 1 026 M€ hors droits. 126 hôtels sont en crédit-bail et 2 hôtels sont en pleine propriété, Foncière des Mûrs s'est substituée à Accor pour la reprise de la dette des contrats en cours	
	2006	
En mars 2006, acquisition de la clinique de convalescence du château de Clavette située à Clavette (Charente-Maritime) pour un montant de 2,5M€ hors frais et droits, financée en fonds propres.	En janvier 2006, acquisition des murs de l'hôtel Golden Tulip à Boulogne Billancourt en partenariat avec Accor (qui a acquis le fonds de commerce), pour un montant de 21,4M€ hors droits, financé par un emprunt bancaire.  En mai et juin 2006, acquisition de 68 établissements du groupe Accor représentant une valeur de 490 M€ hors droits. 24 hôtels sont en crédit-bail et 44 actifs sont en pleine propriété, Foncière des Murs s'est substituée à Accor pour la reprise de la dette des contrats en cours. Deux autres actifs en Belgique suivront au 3ème trimestre 2006.	
En décembre 2006, acquisition de la clinique Bellevue à Meudon pour un montant de 7,15M€ hors frais et droits, financée en fonds propres.	En décembre 2006, acquisition de l'assiette foncière de l'Ibis Berthier pour 17M€.	En octobre 2006, acquisition des murs de 69 restaurants Courtepaille pour un montant de 108,5 M€ hors droits
	2007	
En Janvier 2007, acquisition de l'EHPAD à Meudon pour un montant de 16M€ hors frais et droits, financée en fonds propres.		

2.1. Principes généraux - référentiel comptable.— Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêté. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations. Ils ont été arrêtés par la gérance en date du 20 février 2007.

Les nouvelles normes adoptées, entrant en vigueur au 1er janvier 2006, n'ont pas d'impact sur les comptes au 31 décembre 2006. Il s'agit des normes :

- IFRS 1 et IFRS 6 « Prospection et évaluation des ressources minérales ».
- IFRS 4 révisée « Contrats d'assurances – Contrats de garantie financière ».
- IAS 19 « Gains et pertes actuariels, régimes multi-employeurs et informations à fournir ».
- IAS 21 « Effets des variations des cours des monnaies étrangères ».
- IAS 39 révisée « Option juste valeur » et « Couverture de flux de trésorerie au titre des transactions intra groupe futurs » et « Instruments financiers, comptabilisation et évaluation – Contrats de garantie financière ».

Les interprétations IFRIC applicables au 1er janvier 2006 n'ont pas d'impact sur les comptes du Groupe. Il s'agit des interprétations :

- IFRIC 4 « Déterminer si un accord contient un contrat de location ».
- IFRIC 5 « Droits aux intérêts émanant de fonds de gestion dédiés au démantèlement, à la remise en état et à la réhabilitation de l'environnement ».
- IFRIC 6 « Passifs résultants de la participation à un marché spécifique – déchets d'équipements électriques et électroniques ».

Le Groupe n'a pas appliqué de façon anticipée les dernières normes et interprétations publiées dont l'application ne sera obligatoire qu'à compter du 1er janvier 2007 ou ultérieurement. Il s'agit des normes :

- IAS 1 révisée « Amendements relatifs aux informations sur le capital ».
- IFRS 7 « Instruments financiers : Informations à fournir ».
- IFRS 8 « Segments opérationnels » (non encore approuvée par l'Union Européenne).
- IFRIC 8 « Champ d'application d'IFRS 2 ».
- IFRIC 9 « Réexamen des dérivés incorporés ».
- IFRIC 12 « Contrats de concession ».

2.1.1 Principes de consolidation.— Les sociétés pour lesquelles Foncière des Murs exerce directement ou indirectement un contrôle majoritaire sont consolidées par intégration globale. Les sociétés détenues à moins de 50%, mais sur lesquelles Foncière des Murs exerce un contrôle en substance, c'est à dire le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir des avantages, sont consolidées selon cette même méthode. Les sociétés sur lesquelles Foncière des Murs exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence, ce qui est présumé quand le pourcentage des droits de vote est supérieur ou égal à 20%. 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.

2.1.1 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 mise à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Outre l'utilisation d'estimation, la direction du Groupe fait usage de jugement pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées.

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

- Activité murs d'exploitation des hôtels
- Activité murs d'exploitation des maisons de retraite.
- Activité murs d'exploitations des restaurants.

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

A - Immeubles de placement.— Les immeubles de placement sont les biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital, ou les deux, plutôt que pour :

- les utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives ;
- les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Les immeubles de placement représentent l'essentiel du patrimoine du groupe.

Conformément à l'option offerte par IAS 40, les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur. Les variations de juste valeur sont enregistrées en résultat. Les immeubles de placement ne sont pas amortis.

Le patrimoine 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.

#### Méthode de valorisation des actifs

La juste valeur des actifs immobiliers est déterminée à chaque arrêté comptable par des experts indépendants qui valorisent l'ensemble du patrimoine, hors les actifs récemment acquis qui sont valorisés à leur prix d'acquisition frais inclus.

#### Valorisation des maisons de retraite

Les maisons de retraite sont évaluées hors droits par capitalisation du revenu locatif qu'elles sont susceptibles de générer. Les expertises sont réalisées par DTZ Eurexi, sur la base d'un cahier des charges élaboré par la société dans le respect des pratiques professionnelles.

#### Valorisation des hôtels

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

- La valorisation des projections de cash flow a été faite 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 du cash flow.
- Les loyers sont calculés en appliquant un taux fixe au chiffre d'affaires des hôtels. Les taux varient en fonction de l'enseigne et de la localisation de l'actif.
- Les taux d'actualisation et de capitalisation appliquée ont été définis par marque et par type de ville.

B - Immobilisations corporelles.— Ces immobilisations correspondent aux matériels informatiques et aux mobiliers. Les immobilisations corporelles comprennent également, le cas échéant, les immeubles de placement en cours.

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

2.2.2 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.

#### Créances d'opérations de location simple

Pour les créances de location simple, dès le premier impayé, une provision est constituée. Les taux de dépréciation appliqués par le groupe sont les suivants :

- 10% du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est inférieure à 3 mois d'échéance.
- 50% du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est comprise entre 3 et 6 mois d'échéance.
- 100% du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est supérieure à 6 mois d'échéance ou concernant un locataire sorti.

Pour les clients du secteur tertiaire, les créances et provisions théoriques qui découlent des règles ci-dessus font l'objet d'un examen au cas par cas afin de tenir compte des situations particulières.

#### 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.— Ce poste comprend les prêts à des sociétés non consolidées. Lors de leur comptabilisation initiale, les coûts de transaction qui leur sont directement imputables leur sont incorporés, si le montant est significatif.

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

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

Les frais d'émission des emprunts sont comptabilisés, en normes IFRS, en moins du nominal des emprunts.

La part à moins d'un an des dettes financières est classée dans le poste des dettes financières courantes.

Dans le cadre 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.

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 au moment de l'option s'élève à 107 K€, elle n'a pas fait l'objet d'un calcul d'actualisation compte tenu de son caractère non significatif.

B - Régime de droit commun et impôts différés.— Les impôts différés résultent des décalages temporaires d'imposition ou de déduction et sont calculés selon la méthode du report variable, et sur la totalité des différences temporaires existant dans les comptes individuels, ou provenant des retraitements de consolidation. L'évaluation des actifs et des passifs d'impôts différés doit refléter les conséquences fiscales qui résulteraient de la façon dont l'entreprise s'attend, à la clôture de l'exercice, à recouvrer ou à régler la valeur comptable de ses actifs et de ses passifs. Les impôts différés portent sur les structures du Groupe qui ne sont pas éligibles au régime SIIC ou qui n'ont pas encore opté pour ce régime.

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

2.2.7 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.

Le chiffre d'affaires du premier semestre correspond au quittancement des loyers sur la période. Pour les hôtels gérés par le groupe Accor ce quittancement est calculé en pourcentage du chiffre d'affaires de l'exercice précédent. La régularisation comptable visant à prendre en compte le chiffre d'affaires de l'exercice est réalisée en fin d'année.

2.2.8 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.— Lors de la comptabilisation initiale, les actifs utilisés dans le cadre de contrats de location-financement sont comptabilisés en immobilisations corporelles avec pour contrepartie une dette financière. L'actif est comptabilisé à la juste valeur de l'actif loué à la date de commencement du contrat ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux.

B – Côté bailleur.— Les contrats de locations signés par le groupe 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 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 Korian), 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, caps et floors).

L'acquisition des actifs est généralement financée par souscription d'emprunt bancaire, en partie 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 Korian.

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

### 3. Notes relatives au bilan consolidé

#### 3.1 Regroupement d'entreprises : données chiffrées.— Impact des acquisitions sur le compte de résultat consolidé :

	31-déc 2005 IFRS Publié	31 décembre 2006 IFRS		
		Périmètre constant	Contribution des acquisitions	Publié
Chiffre d'affaires	44 628	92 457	23 338	115 795
Résultat opérationnel avant cessions	41 377	87 496	21 814	109 310
Résultat financier	-19 256	-39 372	-9 801	-49 173
Résultat net - Part de Groupe	99 645	155 019	25 665	180 684

	2006 IFRS Publié	2006 Avec effet des acquisitions en année pleine
Chiffre d'affaires	115 795	137 068
Résultat opérationnel avant cessions	109 310	129 137
Résultat opérationnel courant	231 713	251 540
Résultat financier	-53 288	-59 499
Résultat net - Part de Groupe	180 684	190 182

### 3.2 Actifs non courants

#### 3.2.1 Tableau de variations des actifs non courants bruts (en K€) :

	Valeur au 31-12-2005	Augmentations			Diminutions Cessions et Variation de périmètre (2)	Valeur au 31-12-2006
		Variation de périmètre	Exercice	Variation juste Valeur		
Immobilisations corporelles	97		2			99
Autres immobilisations corporelles	55		2			57
Immobilisations en cours	42					42
Immeubles de Placement (1)	1 371 931	22 026	670 853	122 897		2 187 707
Santé	261 676		10 870	54 075		326 621
Hôtels	1 110 255	22 026	544 587	66 457		1 743 325
Restaurants			115 396	2 365		117 761
Immobilisations financières	688		77			765
Autres actifs disponibles à la vente	472		9			481
Prêts	216		68			284
Total actif immobilisé	1 372 716	22 026	670 932	122 897		2 188 571

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

(2) Les opérations d'acquisitions des portefeuilles Accor et Korian ayant été placées sur le régime de l'article 210 E du Code Général des Impôts, les actifs acquis ne peuvent être cédés avant un délai de cinq ans à compter de la date d'acquisition, soit 2009 pour Korian 1, 2010 pour Accor 1 et Korian 2 et 2011 pour Accor 2.

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

	Valeur au 31-12-2005	Augmentations		Diminutions Reprises sur cessions	Valeur au 31-12-2006
		Variation de périmètre	Dotations		
Immobilisations corporelles	44				44
Autres immobilisations corporelles	44				44
Immobilisations financières	11				11
Autre titres immobilisés	11				11
Total	55				55

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

Les amortissements sont comptabilisés sur la base de la durée d'utilité.

### 3.2 Actifs courants

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

	Montant brut du bilan au 31-12-2006	Provisions	Montant net du bilan au 31-12-2006	Montant net du bilan au 31-12-2005
Créances locataires (1)	9 617	0	9 617	3 440
Autres créances (2)	44 569	0	44 569	14 216
Total	55 186	0	54 186	17 656

(1) Au 31 décembre 2006, l'application des règles exposées en paragraphe 2.2.2 nous amène à ne constater aucune provision. Les créances clients au 31 décembre 2006 concernent l'activité « santé » pour 5 787 K€ et l'activité hôtels pour 3 830 K€.

(2) Ce montant comprend principalement :

- aux créances de TVA sur l'état de 40 202 K€ dont 22 385 € de crédit de TVA lié aux acquisitions Accor 2, Courtepaille, Meudon et aux différentes factures de travaux Accor.

- aux soldes des notaires de 1 977 K€ (dont 1300 K€ d'acompte versé pour l'acquisition de l'actif de Meudon)

- aux créances d'IS sur l'état pour 434 K€

- aux créances relatives au prélèvement de 25 % sur l'état de 1 851 K€

3.2.1.1 Relations contractuelles avec les locataires.— Les actifs détenus par la société sont loués à 3 locataires, le groupe Korian (ex Suren) pour les résidences pour personnes âgées le groupe Accor pour les hôtels et le groupe Courtepaille pour les restaurants.

#### Relations avec le groupe Korian

Les relations locatives avec le groupe Korian 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 ferme de 12 ans
- 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
- 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. Les caractéristiques principales ressortant des accords passés entre Foncière des Murs et le Groupe Accor sont les suivantes :

- une durée du bail de 12 ans, Accor renonçant à faire usage de son droit de résiliation triennale,
- la renonciation de Foncière des Murs à son droit de refuser le renouvellement du bail lors des 4 premiers renouvellements,
- un loyer correspondant à un pourcentage du chiffre d'affaires de chaque hôtel 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.

#### Relations avec le Groupe Courtepaille

Dans le cadre de l'acquisition des murs de 71 restaurants réalisés en Octobre 2006, Foncière des Murs et Courtepaille ont conclu un accord de partenariat destiné à l'échange d'informations sur l'activité des restaurants dans le périmètre du partenariat, sur les travaux à réaliser ou en cours, et sur les nouveaux projets d'investissement ou de cession de restaurants.

Les loyers d'une durée ferme de 12 ans ont été déterminés sur la base d'un taux d'effort adapté à chaque actif du patrimoine, tenant compte de son emplacement et de son chiffre d'affaires, et sont indexés sur l'IRL.

3.2.2 Charges comptabilisées d'avance.— Les charges constatées d'avance pour l'année 2006 comprennent essentiellement 314 K€ de charge constatée d'avance relative aux redevances de crédit-bail du 1er trimestre 2007

3.2.3 Trésorerie et équivalents de trésorerie (en K€).— La trésorerie s'élève à 33 618 K€ dont 3 488 K€ de disponibilités et 30 130 K€ de valeurs mobilières de placement.

Parmi les valeurs mobilières, 29 816 K€ ne présentent aucun risque en capital (SICAV monétaires et certificats de dépôts négociables).

	Valeur nette au bilan au 31-12-2006
Sicav monétaires	1 663
Certificats de dépôt négociables	28 140
Autres	327
<b>Total</b>	<b>30 130</b>

### 3.3 Capitaux propres

Tableau de variation des capitaux propres en normes IFRS :

(en K€)	Notes	Capital	Primes	Titres de l'entreprise conso-lidante	Ecart de réévaluation actifs non courants	Ecart d'évaluation sur actifs financiers	Ecart de réévaluation sur instruments financiers
Situation à la clôture au (clôture N-2)		15 051	30 165		-566	0	-1 897
Mouvements :							
€ Variations de capital de l'entreprise consolidante :							
* augmentation en nature		58 314	159 110				
* augmentation en numéraire		37 626	94 067				
* frais imputés sur primes			-1 878				
€ Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)							
€ Distributions effectuées par l'entreprise consolidante							
Autres mouvements :							
€ Ecart de réévaluation actifs n/courants SIC et autres							
€ Ecart de réévaluation actifs non courants					-54		
€ Ecart d'évaluation sur actifs financiers							-11 175
€ Ecart de réévaluation sur instruments financiers							
€ Avantage au Personnel							
€ Actualisation des créances et dettes							
€ Dotation à la réserve légale			-1 288				
€ Autres variations actions propres							
€ Autres variations							

€ Variations Capitaux Propres des Minoritaires							
€ Affectation du résultat N-2							
Situation à la clôture au ( clôture N-1 )		110 991	280 176	0	-620	0	-13 072
Mouvements :							
€ Variations de capital de l'entreprise consolidante :							
* augmentation( modif, valeur nominale du titre)							
* augmentation en numéraire		55 496	246 262				
* frais imputés sur primes			-1 019				
* augmentation en numéraire (stocks options)							
* augmentation réservée aux salariés							
€ Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)							
€ Distributions effectuées par l'entreprise consolidante	1		-14 707				
€ Affectation à la réserve légale			-15 144				
Autres mouvements :							
€ Ecart de réévaluation actifs non courants					78 864		
€ Ecart d'évaluation sur actifs financiers	2						20 021
€ Ecart de réévaluation sur instruments financiers							
€ Avantage au Personnel							
€ Actualisation des créances et dettes							
€ Dotation à la réserve légale							
€ Transfert produits de dilution Foncière des Murs							
€ Autres variations actions propres	3			-36			
€ Autres variations variations taux							
€ Variations Capitaux Propres des Minoritaires							
€ Affectation du résultat N-1							
Situation à la clôture au ( clôture N )		166 487	495 568	-36	78 244	0	6 949

(en K€)	Notes	Evalua-tion des avantages au personnel	Actualisa-tion des créances et dettes	Réserves conso-lidées	Résultat de l'exercice	Totaux Capitaux Propres Groupe	Intérêts des Mino-ritaires	Totaux Capitaux Propres
Situation à la clôture au ( clôture N-2 )				3 535	2 703	48 991	63	49 054
Mouvements :								
€ Variations de capital de l'entreprise consolidante :								
* augmentation en nature						217 424		217 424
* augmentation en numéraire						131 693		131 693
* frais imputés sur primes						-1 878		-1 878
€ Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)					99 645	99 645	49	99 694
€ Distributions effectuées par l'entreprise consolidante				-2 504		-2 504		-2 504
Autres mouvements :								
€ Ecart de réévaluation actifs n/ courants SIIC et autres						0		0
€ Ecart de réévaluation actifs non courants						-54		-54
€ Ecart d'évaluation sur actifs financiers						-11 175		-11 175
€ Ecart de réévaluation sur instruments financiers						0		0
€ Avantage au Personnel						0		0
€ Actualisation des créances et dettes						0		0
€ Dotation à la réserve légale				1 288		0		0

€ Autres variations actions propres						0		0
€ Autres variations			62			62	-83	-21
€ Variations Capitaux Propres des Minoritaires								0
€ Affectation du résultat N-2			2 703	-2 703		0		0
Situation à la clôture au ( clôture N-1 )		0	0	5 084	99 645	482 204	29	482 233
Mouvements :								
€ Variations de capital de l'entreprise consolidante :								
* augmentation( modif, valeur nominale du titre)						0		0
* augmentation en numéraire						301 758		301 758
* frais imputés sur primes						-1 019		-1 019
* augmentation en numéraire (stocks options)						0		0
* augmentation réservée aux salariés						0		0
€ Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)					180 684	180 684	63	180 747
€ Distributions effectuées par l'entreprise consolidante	1			-4 522		-19 229		-19 229
€ Affectation à la réserve légale				15 144				
Autres mouvements :								
€ Ecart de réévaluation actifs non courants				-78 806		58		58
€ Ecart d'évaluation sur actifs financiers	2					20 021		20 021
€ Ecart de réévaluation sur instruments financiers						0		0
€ Avantage au Personnel						0		0
€ Actualisation des créances et dettes						0		0
€ Dotation à la réserve légale						0		0
€ Transfert produits de dilution Foncière des Murs								0
€ Autres variations actions propres	3					-36		-36
€ Autres variations variations taux						0		0
€ Variations Capitaux Propres des Minoritaires								0
€ Affectation du résultat N-1				99 645	-99 645	0		0
Situation à la clôture au ( clôture N )		0	0	36 545	180 684	964 441	92	964 533

Le capital social s'élève à 166 487 K € au 31 décembre 2006.

Les réserves correspondent aux réserves sociales et report à nouveau de la société mère ainsi qu'aux réserves de la consolidation.

Note 1 : L'Assemblée Générale du 5 avril 2006 a approuvé la distribution d'un dividende global de 19 229 K€.

Note 2 : L'évaluation des instruments financiers au 31 décembre 2006 a un impact de + 20 021 K€ dans les capitaux propres.

Note 3 : Actions détenues par la société

Les dividendes distribués aux actionnaires au cours de la période, au titre de l'exercice 2005, s'élèvent à 19 229 K€, soit un dividende de 2,70€ par action et 500K€ sous forme de dividende précipitaire au bénéfice du Commandité.

Les dividendes qui seront distribués aux actionnaires, au titre de l'exercice 2006, s'élèvent à 46 824 K€, soit un dividende de 4,50€ par action et 500K€ sous forme de dividende précipitaire au bénéfice du Commandité.

### 3.4 Passifs non courants et courants (en k€)

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

(en M€)	31/12/2005	Augmentation	Diminution	31/12/2006
Emprunts auprès des établissements de crédit	116,9	448,2	216,8	348,3
Crédit-bail	689,6	123,3	33,7	779,2

Indexation des Valeurs résiduelles de Crédit Bail et valeur de marché des dettes de crédit-bail à taux fixe	80,0	8,3	1,7	86,5
Etalement des frais de mise en place des emprunts bancaires	- 1,7	- 4,4	- 0,5	- 5,6
ICNE	1,0	1,9	1,0	1,9
Valorisation des instruments financiers	13,8	- 7,8	13,8	- 7,8
Autres	4,9	3,9	4,9	3,9
<b>Total</b>	<b>904,5</b>	<b>573,3</b>	<b>271,4</b>	<b>1 206,4</b>

## Crédit-bail immobilier

Les dettes de crédit-bail de Foncière des Murs s'élèvent à 865,7 M€.

Ce solde intègre la valorisation des encours de crédit-bail à taux fixe constatés lors de l'acquisition des portefeuilles Accor et Korian en 2005 et l'indexation des valeurs résiduelles des contrats de crédit-bail Accor pour un montant global de 86,5 M€.

L'encours de la dette de CBI est de 779,2 M€ au 31 décembre 2006.

## Dette bancaire

Le solde des emprunts bancaires s'élève 348 213 K€ et est constitué des éléments suivants :

- 169 125 K€ de capital restant dû relatif à l'activité hôtels,
- 104 029 K€ de capital restant dû relatif à l'activité maisons de retraite,
- 75 059 K€ de capital restant dû relatif à l'activité restauration,

Principales caractéristiques des dettes financières du Groupe Foncière des Murs au 31 décembre 2006 :

- Taux moyen : 5,30%
- Maturité moyenne : 5,1 ans

	Encours à taux fixe (M€)	Encours à taux variable (M€)	Maturité moyenne	Taux facial moyen au 31 décembre 2006
Foncière des Murs	422,0	705,5	5,1 ans	5,30%

La valeur de marché de la dette à taux fixe est présentée ci-dessous :

En M€	Valeur nominale	Valeur de marché
Emprunts à taux fixe	422,0	434,8

## 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 31/12/2006 Montant en M€	Clauses actionnariat	Garanties	Ratios
Dette de crédit-bail	Fixe / Variable	NA	NA	Echelonnées jusqu'en 2015	779,2	NA	Cession Dailly des loyers	NA
Emprunt bancaire 277 M€ (opération Accor 2)	Variable - Euribor 3 mois	30/05/2006	277,0	30/05/2013	145,5	Perte du contrôle par FdR	Hypothèques conventionnelles 1er rang	LTV portefeuille < 75% LTV Groupe FdM < 70%, 65% après le 30 juin 2011 ICR Groupe FdM > 2
Emprunt bancaire 128 M€ (opération Hermitage 2)	Variable - Euribor 3 mois	04/11/2005	128,4	04/11/2014	51,5	Perte du contrôle par FdR	Hypothèques conventionnelles 1er rang	LTV portefeuille < 75% ICR Groupe FdM > 125%
Emprunt bancaire - Acquisition Courtepaille	Variable - Euribor 3 mois	16/10/2006	78,1	16/10/2013	75,1	Perte du contrôle par FdR	Hypothèques conventionnelles 1er rang Cession Dailly des Loyers	LTV Conso < 70%, 65% après le 30 juin 2011 LTV Portefeuille < 75%, 70% après le 31 décembre 2009 ICR > 2
Autres dettes					76,2			
<b>Total Emprunts portant intérêts</b>					<b>1127,5</b>			

Amortissement de la dette relative au financement du portefeuille Accor 2 (acquisition de 64 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie au groupe Accor)

L'emprunt relatif au financement de l'acquisition du portefeuille Accor 2 (64 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie) est amortissable selon les règles suivantes :

- 0,4375% par trimestre du montant maximal de cette tranche, le solde in fine.
- Sur-amortissement en cas de cession d'actifs de 15% de l'encours de la quote-part du crédit relative à l'actif cédé.

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

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

- 0,5% de l'encours de l'emprunt,
- Sur-amortissement en cas de cession d'actifs de 20% de l'encours de la quote-part du crédit relative à l'actif cédé.

Amortissement de la dette relative au financement du portefeuille Courtepaille (Protocole d'acquisition portant sur 71 restaurants du groupe Courtepaille en France)

L'emprunt relatif au financement de l'acquisition du portefeuille Courtepaille (69 restaurants acquis dans le cadre du Protocole au 31 Décembre 2006) est amortissable selon les règles suivantes :

- 0,375% par trimestre du montant maximal de cette tranche, le solde in fine.
- Sur-amortissement en cas de cession d'actifs de 10% 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 décembre 2006
Dettes Financières à LT				
Emprunts à terme aux Ets de crédit	64 481	137 129	925 890	1 127 500
Emprunts à la clientèle				
Dettes représentées par des titres				
Total	64 481,2	137 129,4	925 889,6	1 127 500,2
Dont valorisation des instruments de couverture :				
Valorisation des Swaps en juste valeur	-	-		8 305
Valorisation des achats de Cap en juste valeur	-	-		-1 151
Valorisation des ventes de Floors en juste valeur	-	-	-	680
Intérêts courus s/Swaps				
Intérêts courus s/Floors				

3.4.1.4. Dette financière nette :

en K€	31-déc-06
Dettes financières long terme (non courante)	1 132,1
Dettes financières court terme (courante)	74,3
Dettes financières brute	1 206,4
Juste valeur des instruments financiers	7,8
Dettes financières brute hors prise en compte des instruments financiers	1 214,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-33,6
Travaux des hôtels	73,6
Emprunt TVA	-0,2
Dettes financières nette	1 254,0

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

3.4.1.6 Ventilation du nominal selon la durée restant à courir des instruments dérivés (en M€) :

	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	au 31 décembre 2006
Dettes financières à LT				
Swap de taux en euros	0	0	1 044,5	1 044,5
Achat de cap en euros	0	195,0	369,3	564,3
Vente floor en euros	0	0	95,0	95,0
Total	0	195,0	1 508,8	1 703,8

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	1 122,8	66%	1 119,0	66%
Catégorie A	581,0	34%	576,9	34%
Catégorie BBB	-	-	-	-
Société du groupe	-	-	-	-
Non coté	-	-	-	-
Total	1 703,8	100%	1 695,9	100%

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

Encours au 31 décembre 2006 (M€) :

	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières	422,0	705,5
Actifs financiers		- 33,6
Passif financier net avant gestion	422,0	671,9
Couverture		
Swaps	445,0	- 445,0
Caps	398,0	- 398,0
Total couverture	843,0	- 843,0
Passif financier net après gestion	1 265,0	- 171,1

Les nominaux des instruments de couverture représentent l'ensemble des instruments de couverture du Groupe. Les instruments de couverture à départ décalé ne sont pas pris en compte dans ce tableau.

En complément des instruments dérivés actifs au 31 décembre 2006, Foncière des Murs a souscrit plusieurs instruments de couverture à départ décalé notamment dans le cadre des stratégies de couverture des financements des acquisitions des portefeuilles Accor 1 et Accor 2. Les principales caractéristiques de ces instruments de couverture sont les suivantes :

- Un swap de 57 M€ ayant un nominal croissant jusqu'à 186 M€ en 2008 de maturité 2014
- des swaps pour un nominal de 190 M€. Les dates de départ de ces swaps s'échelonnent entre 2007 et 2008 et ont une maturité comprise entre 7 et 9 ans,
- des swaps ayant un nominal croissant de 5 M€ en 2007 à 266 M€ en 2014, date de leur maturité,
- des caps et des tunnels pour un nominal de 121 M€. Les dates de départ de ces instruments s'échelonnent entre 2007 et 2008 et ont une maturité de 6 ans,

L'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 31 décembre 2006 est de -3,3 M€ sur le cash-flow courant de 2007.

L'impact d'une baisse de 100 bps sur les taux au 31 décembre 2006 est de 4,3 M€ sur le cash-flow courant de 2007.

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

	au 31 décembre 2006
Montant stocké en capitaux propres au titre de l'exercice	6 949
Montant enregistré en résultat au titre de la couverture de flux de l'exercice	886
Total	7 834

La valorisation des instruments de couvertures a un impact de +21 602 K€ sur la situation nette de Foncière des Murs au 31 décembre 2006, soit la différence entre leur valorisation au 31 décembre 2005 (-13 768 K€) et celle au 31 décembre 2006 (+7834 K€).

3.4.1.9 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 31/12/2006, le capital restant dû des emprunts souscrits par le groupe Foncière des Murs étant soumis au respect d'un ratio de LTV est de 165,7 M€. Selon les termes de ces conventions de crédit, le non respect de ces ratios constitue un cas d'exigibilité anticipée.

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 (EBE / charges d'intérêts et amortissements de la dette).  
Au 31 décembre 2006, l'ensemble de ces ratios est respecté par le Groupe.

3.4.2 Les dettes fournisseurs et comptes rattachés (en K€) :

Dettes Fournisseurs et comptes rattachés	Total courant au 31-12-2006	Activité Santé	Activité Restauration	Activité Hôtellerie	Activité Holding	Total courant au 31-12-2005
Dettes Fournisseurs (hôtels)	94 087			94 087		90 050
Dettes Fournisseurs (restaurants)	139		139			
Dettes Fournisseurs (santé)	315	315				472
Dettes Fournisseurs (frais généraux)	709				709	446
Total	95 250	315	139	94 087	709	90 968

Foncière des Murs réalisera un programme spécifique de travaux de rénovation des hôtels pour 91 971 K€ répartis sur la période 2005-2007. S'agissant d'un décaissement progressif, la valeur a été actualisée à la date de réalisation de l'apport au taux de 4%.  
Les autres dettes fournisseurs ont une échéance courante à moins d'un an.

3.4.3 Les provisions à court terme (en K€).— Tableau de variations des provisions passif :

	Provi-sions à l'ouverture.	Augmentation		Impact des Actualisa-tions	Diminution			Provision à la clôture	Dont courant C.T.	Dont non courant Plus d'un an
		Variation de périmètre	Dotations		Reprises provisions		Variation de périmètre			
					utilisées	non utilisées				
Autres provisions	21	0	0	0	0	21	0	0	0	0
Total	21	0	0	0	0	21	0	0	0	0

3.4.4 Impôt différé passif :

	Bilan							Impact résultat		
	I.D.P. A l'ouverture	Augmentation		Diminution				I.D.P. A la clôture	Charges	Produits
		Varia-tions de périmè-tre	Exercice	Reprises	Cession	Diffé-rentiel taux	Autres			
IDP sur écart de réévaluation	274	0	1 755	0	0	0	271	1 758	1 755	0
IDP sur écart temporaires	0	0	-111	0	0	0	0	-111	0	111
Murs d'exploitation			-111							111
Total IDP	274	0	1 644	0	0	0	271	1 647	1 755	111

La diminution de 271 K€ correspond à l'exit tax constaté au 31 décembre 2005 suite à l'anticipation au régime SIIC de la SCI Castel Immo dont l'option a été effective le 1er janvier 2006 et constaté en dette.  
L'augmentation de 1 644 K€ correspond à l'impôt à 33.99 % relatif au palier Belge.

3.4.5 Les autres dettes et impôt courant :

Tableau des autres dettes	Courant	Non courant	Total au 31-12-2006	Total au 31-12-2005
Dettes fiscales (1)	1 963		1 963	1 068
Dettes sociales	0		0	0
Etat - Impôt sur les bénéfices	0		0	3 436
Autres dettes diverses (2)	1 498		1 498	8 978

Impôt différé passif				
Total	3 461		3 461	13 482

(1) Dans les dettes fiscales sont comptabilisés principalement :

- Exit-Tax 270 K€
- C.S.S. 157 K€
- TVA à payer 1 372 k€
- Taxe de 2,5 % sur les PVLVT 66 K€

Ce poste enregistre notamment :

- la commission apporteur relative à l'acquisition du terrain de Chambray-Les-Tours pour 3 K€ - la commission apporteur relative à l'acquisition Clavette pour 30 K€
- le solde de la commission apporteur relative à l'acquisition des actifs Courtepaillé pour 23 K€
- les prestations d'asset management de FDM Gestion du 4ème trimestre 2006 pour 880 K€ - les refacturations par Korian relatives à l'opération Korian pour 362 K€

3.4.6 Les engagements hors bilan :

Tableau relatif aux engagements hors bilan	31/12/2006	31/12/2005
Cautions de contre garantie sur marchés		
Créances cédées non échues		
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	750 960	212 114
Autres engagements donnés		
Total	750 960	212 114

Nantissements au 31 décembre 2006

Type de nantissements / hypothèques	Montant d'actifs nantis	Total du poste de bilan	% correspondant
Sur immo.incorporelles	0	0	0%
Sur immo.corporelles	0	55	0%
Sur immeubles de placement	750 960	2 187 707	34.3%
Sur immo.financières	0	754	0%
Total	750 960	2 188 516	34.3%

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 2006, 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

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, dont la date prévisionnelle d'achèvement est fixée au 31 décembre 2007.

La dette relative à cet engagement a été comptabilisée au 31 décembre 2006 pour 88 738 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 Fonciage 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).

- L'hôtel Golden Tulip détenu par la SCI René Clair est donné en garantie dans le cadre de son financement (hypothèque de premier rang).
- Les 10 hôtels détenus par les sociétés belges filiales de Foncière Ulysse et les 32 hôtels détenus par Foncière des Murs sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.
- Les 69 restaurants détenus par Foncière des Murs sont données en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèques de premier rang).

## 4. Notes sur le compte de résultat

## 4.1 Résultat opérationnel courant

## 4.1.1 Résultat opérationnel avant cessions des actifs de placement

## A - Chiffre d'affaires :

	Au 31-12-2006	Au 31-12-2005
Loyers « Santé » (1)	20 853	8 846
Loyers des hôtels (2)	93 415	35 383
Loyers des restaurants (3)	1 527	
Refacturation taxe foncière des maisons de retraite (a)		399
<b>Total</b>	<b>115 795</b>	<b>44 628</b>

(a) Au 31 décembre 2005, le chiffre d'affaires de 44 628 K€ inclut 399 K€ d'impôt foncier. A compter du 1er janvier 2006, la refacturation de l'impôt foncier est classée en moins des impôts et taxes.

(1) Il s'agit des loyers des 54 maisons de retraite, dont 145 k€ de chiffre d'affaires relatif à l'actif Clavette acquis en mars 2006, 12 488 K€ de chiffre d'affaires relatif aux 31 maisons de retraites acquises en 2005, 8 140 K€ de chiffre d'affaires des maisons de retraite acquises en 2004 et 80 K€ de chiffre d'affaires relatif à la clinique psychiatrique acquise en 2006.

(2) Il s'agit des loyers relatifs aux 196 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie exploités par le Groupe Accor, dont 20 030 K€ de chiffre d'affaires des 67 hôtels et des 3 instituts de thalassothérapie acquis en mai 2006 et octobre 2006 (2 hôtels en Belgique), 1 511 K€ de chiffre d'affaires d'un hôtel acquis en janvier 2006 et 71 874 K€ de chiffre d'affaires des 128 hôtels acquis en juin 2005.

(3) Il s'agit des loyers des 69 restaurants Courtepaille acquis en octobre 2006.

## B - Locations simples (côté bailleur) :

Typologie des baux	Résidences de personnes âgées	Hôtels	Restaurants
Base de détermination des loyers conditionnels	Suivant bail	Suivant chiffre d'affaires des hôtels	Suivant bail
Conditions d'options de renouvellement ou d'achat	Proposition de renouvellement de 6 mois avant l'échéance du bail	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance du bail	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance du bail
Clauses d'indexation	Indice du coût de la construction	En fonction du chiffre d'affaires des hôtels *	IRL
Terme	12 ans fermes	12 ans fermes	12 ans fermes

L'indexation est réalisée en fonction du chiffre d'affaires ou selon la clause de sauvegarde en cas de travaux entraînant la fermeture d'au-moins 25% des chambres sur une année calendaire.

Locations simples côté bailleur en K €	31/12/2006
Revenus locatifs de location simple	115 795
dont loyers conditionnels Accor	93 416
Loyers minimaux des résidences de personnes âgées à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables	
Moins d'un an	21 166
De un an à cinq ans	87 885
Au delà de cinq ans	142 043

Total	251 094
Loyers minimaux des restaurants à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables	
Moins d'un an	7 438
De un an à cinq ans	30 884
Au delà de cinq ans	58 676
Total	96 998

## C – Locations-financement :

Foncière des murs - Accor 1 (en millions d'euros)	31-déc-06		
	Part Capital	Part intérêts	Total
Location-financement des immeubles de placement			
A moins d'un an	52,1	33,0	85,1
De un an à cinq ans	409,2	82,0	491,2
Au delà de cinq ans	170,0	27,1	197,0
Loyers minimum à payer	631,2	142,0	773,3
A moins d'un an	51,1	32,4	83,5
De un an à cinq ans	362,6	73,8	436,5
Au delà de cinq ans	124,3	20,8	145,1
Valeur actualisée des paiements au titre des contrats de location-financement	538,0	127,0	665,0

Foncière des murs - Accor 2 (en millions d'euros)	31-déc-06		
	Part Capital	Part intérêts	Total
Location-financement des immeubles de placement			
A moins d'un an	16,0	6,1	22,1
De un an à cinq ans	48,8	17,9	66,7
Au delà de cinq ans	54,7	11,5	66,2
Loyers minimum à payer	119,5	35,5	155,0
A moins d'un an	15,8	6,0	21,8
De un an à cinq ans	39,3	16,5	55,8
Au delà de cinq ans	40,7	10,0	50,7
Valeur actualisée des paiements au titre des contrats de location-financement	95,7	32,5	128,3

Foncière des murs - Suren 2 (en millions d'euros)	31-déc-06		
	Part Capital	Part intérêts	Total
Location-financement des immeubles de placement			
A moins d'un an	2,4	1,5	3,9
De un an à cinq ans	10,6	4,4	14,9
Au delà de cinq ans	15,2	2,5	17,8
Loyers minimum à payer	28,2	8,4	36,6
A moins d'un an	2,3	1,4	3,7

De un an à cinq ans	9,3	3,9	13,2
Au delà de cinq ans	10,8	1,9	12,7
Valeur actualisée des paiements au titre des contrats de location-financement	22,5	7,2	29,7

## D - Charges des activités ordinaires :

	Au 31-12-2006	Au 31-12-2005
Autres achats et charges externes	6 392	2 745
Impôts et taxes	184	506
Charges de personnel	0	0
Dotations aux amortissements et provisions	0	2
Charges nettes des provisions pour risques et charges	-21	0
Autres charges d'exploitation	39	1
<b>Total</b>	<b>6 594</b>	<b>3 254</b>

## Autres achats et charges externes :

Ce poste comprend notamment :

- des prestations groupe d'asset pour 2 433 K€ et de property pour 1 795 K€
- des honoraires (1 566 K€)
- divers frais généraux (598 K€)

## Les impôts et taxes :

Il s'agit essentiellement de la contribution sociale de solidarité pour 170 K€.

## Charges de personnel

La société n'a pas de salarié et sa gestion est assurée dans le cadre de contrats de prestations conclus avec FDM Gestion qui s'appuie elle-même sur les équipes de Foncière des Régions.

## Autres charges

Il s'agit des jetons de présence pour un montant de 39 K€.

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

- l'évolution favorable de juste valeur des maisons de retraite et cliniques : 54 075 K€
- l'évolution favorable de juste valeur des hôtels : 66 457 K€
- l'évolution favorable de juste valeur des restaurants : 2 365 K€

## Les autres produits et charges opérationnels incluent :

- 489 K€ de charges pour des opérations de développement qui n'ont pas abouties,
- 5 K€ d'autres charges opérationnelles diverses.

## 4.2 Résultat financier :

	Au 31-12-2006	Au 31-12-2005
Revenus des équivalents de trésorerie	1 899	1 299
Produits financiers d'actualisation		321
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	1 580	0
<b>Total produits financiers</b>	<b>3 479</b>	<b>1 620</b>
Charges d'intérêts sur opérations de financement	- 51 699	- 20 142
Charges financières d'actualisation	- 437	0
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	0	- 695
Charges nettes financières des provisions	- 516	- 39
<b>Total charges financières</b>	<b>- 52 652</b>	<b>- 20 876</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>- 49 173</b>	<b>22 496</b>

## 4.3 Impôts sur les sociétés (en k€) :

<b>Preuve d'impôt</b>	
Charge d'impôt	

Impôts courants	-149
Impôts différés	-1 644
Total	-1 793
Réconciliation de l'impôt	
Résultat net part du groupe	180 684
Correction IS	1 793
Quote-part des intérêts minoritaires	63
Résultat avant impôt	182 540
Résultat du secteur SIIC (Exonéré)	-177 314
Base assujettie	5 226
Taux d'imposition en vigueur en France	33,33%
Impôt théorique attendu	-1 742
Différentiel de taux sur résultat étranger	-32
Exit-tax SIIC constaté en charges (au taux de 16.50%)	-19
Charge d'impôt de l'exercice	-1 793
Taux d'impôt effectif	34,31%

## 4.4 Résultat par action :

en K€	Au 31-12-2006	Au 31-12-2005
Résultat net part du groupe	180 684	99 645
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action :		
Nombres d'actions à l'ouverture	6 936 941	940 666
Augmentation de capital en numéraire du 24 juin 2005		2 351 665
Augmentation de capital en numéraire du 30 juin 2005		2 943 291
Augmentation de capital en numéraire du 12 décembre 2005		701 319
Augmentation de capital en numéraire du 6 octobre 2006	3 468 470	
Nombres d'actions retenues pour le calcul du résultat par action	10 405 411	6 936 941
Nombre moyen d'actions en circulation	7 804 059	3 701 497
Résultat net part du groupe par action	17.36	14.36
Résultat net part du groupe par action dilué	17.36	14.36

Toutes les actions émises ont été libérées.  
Toutes les actions sont de même catégorie. .

## 4.5 Cash flow par action :

	31-12-2006	31-12-2005
Cash flow (en K€)	58 989	22 036
Nombre de titres à l'ouverture	6 936 941	940 666
Nombre moyen de titres nouveaux dans l'exercice	826 731	2 760 831
Nombre moyen de titres	7 804 059	3 701 497
Cash Flow par action	7.56	5.95

## 5. Information sectorielle

## 5.1 Résultat par secteur d'activité :

Postes	Total 2006	Total 2005	Activité santé 2006	Activité santé 2005	Activité restauration France 2006	Activité restauration France 2005	Activité hôtellerie 2006	Activité hôtellerie 2005	Activité autres 2006	Activité autres 2005
Produits des activités ordinaires										
Recettes locatives	115 795	44 628	20 853	9 245	1 527	0	93 415	35 383	0	0

Recettes des parcs de stationnement	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recettes des murs d'exploitation	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cessions d'immeubles en stocks	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Prestations	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Montant net du chiffre d'affaires	115 795	44 628	20 853	9 245	1 527	0	93 415	35 383	0	0
Autres produits d'exploitation	109	3	100	0	0	0	0	0	9	3
Total produits opérationnels courants	115 904	44 631	20 953	9 245	1 527	0	93 415	35 383	9	3
Charges des activités ordinaires										
Autres achats et charges externes	6 392	2 745	1 057	468	155	0	3 446	1 343	1 734	934
Impôts, taxes et versements assimilés	184	506	7	418	3	0	165	88	9	0
Charges de personnel	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotations aux amortissements et aux provisions	0	2	0	2	0	0	0	0	0	0
Charges nettes des provisions sur actif circulant	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Charges nettes des provisions pour risques et charges	-21	0	-21	0	0	0	0	0	0	0
Autres charges d'exploitation	39	1	0	0	0	0	0	0	39	1
Total charges opérationnelles courantes	6 594	3 254	1 043	888	158	0	3 611	1 431	1 782	935
1. Résultat opérationnel avant cessions des Actifs de placement	109 310	41 377	19 910	8 357	1 369	0	89 804	33 952	-1 773	-932
Cessions d'actifs non-courants	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Coûts des cessions d'actifs non-courants	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variation de juste valeur d'actifs de placement	122 897	78 806	54 075	9 210	2 365	0	66 457	69 596	0	0
Autres charges et produits non courants	-494	-742	0	0	0	0	0	0	-494	-742
Total autres produits et charges opérationnels	122 403	78 064	54 075	9 210	2 365	0	66 457	69 596	-494	-742
2. Résultat opérationnel courant	231 713	119 441	73 985	17 567	3 734	0	156 261	103 548	-2 267	-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 trois secteurs d'activité correspondant aux catégories d'actifs détenus au 31 décembre 2006 soit les maisons de retraite et cliniques, les hôtels et les restaurants.

L'ensemble des actifs immobiliers est détenu sur le territoire français et belge qui constitue les deux secteurs géographiques de la société.

## 5.2 Résultat par secteur géographique :

Postes	Total 2006	Total 2005	France 2006	Belgique 2006	France 2005	Belgique 2005
Produits des activités ordinaires						
Recettes locatives	115 795	44 628	111 291	4 504	44 628	0
Recettes des parcs de stationnement	0	0	0	0	0	0
Recettes des murs d'exploitation	0	0	0	0	0	0
Cessions d'immeubles en stocks	0	0	0	0	0	0
Prestations	0	0	0	0	0	0
Montant net du chiffre d'affaires	115 795	44 628	111 291	4 504	44 628	0
Autres produits d'exploitation	109	3	109	0	3	0

Total produits opérationnels courants	115 904	44 631	111 400	4 504	44 631	0
Charges des activités ordinaires						
Autres achats et charges externes	6 392	2 745	6 124	268	2 745	0
Impôts, taxes et versements assimilés	184	506	179	5	506	0
Charges de personnel	0	0	0	0	0	0
Dotations aux amortissements et aux provisions	0	2	0	0	2	0
Charges nettes des provisions sur actif circulant	0	0	0	0	0	0
Charges nettes des provisions pour risques et charges	-21	0	-21	0	0	0
Autres charges d'exploitation	39	1	39	0	1	0
Total charges opérationnelles courantes	6 594	3 254	6 321	273	3 254	0
1. Résultat opérationnel avant cessions des Actifs de placement	109 310	41 377	105 079	4 231	41 377	0
Cessions d'actifs non-courants	0	0	0	0	0	0
Coûts des cessions d'actifs non-courants	0	0	0	0	0	0
Variation de juste valeur d'actifs de placement	122 897	78 806	119 527	3 370	78 806	0
Autres charges et produits non courants	-494	-742	-494	0	-742	0
Total autres produits et charges opérationnels	122 403	78 064	119 033	3 370	78 064	0
2. Résultat opérationnel courant	231 713	119 441	224 112	7 601	119 441	0

5.3. Actifs par secteur d'activité (en k€).— La répartition des autres actifs et passifs courants n'a pas été réalisée compte tenu de son caractère non significatif.

Activité	Santé	Hôtellerie	Restauration	Total
Immobilisations Corporelles				
Terrains				
Constructions				
Autres Immobilisations	57			57
Immobilisations en Cours	42			42
	99			99
Amortissements Constructions				
Amortissements Autres	44			44
Net	55			55

Activité	Santé	Hôtellerie	Restauration	Total
Immeubles de Placement	326 621	1 743 325	117 761	2 187 707
Actifs destinés à la vente	326 621	1 743 325	117 761	2 187 707

Activité	Santé	Hôtellerie	Restauration	Total
Immobilisations Financières				
Autres Titres Immobilisés	32			32
Prêts	284			284
Autres Actifs Financiers	440	9		449
	756	9		765
Provisions	11			11

Net	745	9	754
-----	-----	---	-----

Activité	Santé	Hôtellerie	Restauration	Holding	Total
Emprunts					
Dette de crédit-bail	28 890	836821			865 711
Soldes créditeurs de banque				3 898	3 898
Intérêts courus non échus	1 283	381	4	233	1 901
Emprunts	100 296	162 129	72 370		334 795
Total	130 469	999 331	72 374	4 131	1 206 305

Activité	Santé	Hôtellerie	Hôtellerie France	Hôtellerie Belgique	Restauration	Holding	Total
Dettes fournisseurs							
Dettes fournisseurs	315	94 087	93 753	334	139	709	95 250
Total	315	94 087	93 753	334	139	709	95 250

## 5.3. Actifs par secteur géographique (en k€) :

Immobilisations Corporelles	France	Belgique
Terrains		
Constructions		
Autres Immobilisations	57	
Immobilisations en Cours	42	
	99	
Amortissements Constructions		
Amortissements Autres	44	
Net	55	

  

Immeubles de Placement	France	Belgique
Immeubles de Placement	2 063 225	124482
Actifs destinés à la vente		
	2 063 225	124 482

  

Immobilisations Financières	France	Belgique
Autres Titres Immobilisés	32	
Prêts	284	
Autres Actifs Financiers	449	
	756	
Provisions	11	
Net	754	

  

Emprunts	France	Belgique
Dette de crédit-bail	865 711	0
Soldes créditeurs de banque	3898	
Intérêts courus non échus	1 891	10
Emprunts	256 558	78 237
Total	1 128 058	78 247

  

Dettes fournisseurs	France	Belgique
---------------------	--------	----------

Dettes fournisseurs	94 916	334
Total	94 916	334

## 6. Relations avec les parties liées

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

## 6.2 Transactions avec les parties liées

Transaction avec FDM Gestion (gérant de la société)

FDM Gestion assure l'asset management des maisons de retraite et des hôtels, à ce titre il a été pris en charge 2 433 K€ au 31 décembre 2006

Transactions avec Foncière des Régions

Foncière des Régions facture à Foncière des Murs des commissions d'apporteur d'affaires, soit 4 540 K€ pour la réussite de l'opération Accor 2, 25 K€ pour l'acquisition du château Clavette, 230 K€ pour l'acquisition de la SNC Hôtel 37 place René Clair, 1 141 K€ pour la réussite de l'opération Courtepaille, 2 K€ pour l'acquisition du terrain de Chambray-Les-Tours, 72 K€ pour l'acquisition de la clinique psychiatrique de Meudon, 170 K€ pour l'acquisition du terrain IBIS Porte de Clichy et 2 K€ pour l'acquisition du terrain d'IBIS Lourdes.

Foncière des Régions assure le property management du groupe Foncière des Murs, à ce titre, il a été pris en charge 1 795 K€ au 31 décembre 2006.

## 7. Rémunération de l'organe de direction

Rémunération des mandataires sociaux :

Au 31 décembre 2006, il a été provisionné 39 K€ de jetons de présence aux membres de Conseil de Surveillance.

Rémunération du Gérant et de l'Associé Commandité :

Gérant commandité, FDM Gestion percevra au titre de l'année 2006 une rémunération au titre de ses fonctions de 2 433 049 €.

Sur le bénéfice distribuable de l'année 2006, une somme égale à 500 000 € est versé à l'associé commandité, FDM Gestion (obligation statutaire).

## 8. 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.

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

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

8.3 Ancien périmètre.— Au 31 décembre 2006, le périmètre de consolidation comprend 32 sociétés contre 14 sociétés au 31 décembre 2005. L'exercice a enregistré l'entrée de 18 sociétés.

Ancien périmètre :

Désignation	Adresse	Capital Social (K€) 2005	% de Détenion 2006	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 Fonciage Siren – 454 075 565	28 Rue Dumont d'Urville 75116 Paris	20 001	99.99	Acquisition, détenion, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
Sci Le Chesnay Siren – 353 219 488	28 Rue Dumont d'Urville 75116 Paris	177	98.54	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	99.29	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	98.97	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	99.99	Acquisition de bâtiments ou de terrains, constructions sur ces terrains, location et gestion de biens	IG
Sci Les Mimosas Siren – 352 018 105	28 Rue Dumont d'Urville 75116 Paris	1	99.99	Acquisition par voie d'apports ou autrement et gestion d'immeubles	IG
Sarl Loire Siren – 479 854 457	46 Avenue Foch 57000 Metz	1	100	Acquisition ou contrôle de toute société détenant des immeubles en vue de leur location ou ayant pris à bail de tels immeubles	IG
SnC Foncière Otello Siren – 482 378 130	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	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 Immo Siren – 379 454 101	28 Rue Dumont d'Urville 75116 Paris	305	100	Acquisition, propriété, administration et exploitation par bail ou autrement de tous immeubles bâti ou non bâti	IG
Sci Actifoncier Siren – 788 033 629	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 bâti ou non bâti	IG
Sci De La Noue Siren – 379 493 778	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 bâti ou non bâti	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 bâti ou non bâti	IG

IG : Intégration globale

8.4 Entrées et sorties dans le périmètre :

Désignation	Adresse	Capital Social (K€) 2006	% de Détenion 2006	Objet	Méthode
Entrées De Périmètre					

SnC Hôtel René Clair (1) Siren – 393 774 187	28 Rue Dumont d'Urville 75116 Paris	5 793	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
Sarl Foncière Hattingen Siren – 489 941 450	46 Avenue Foch 57000 Metz	1	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
Sas Foncière Ulysse (2) Siren – 489 941 385	46 Avenue Foch 57000 Metz	12 795	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers	IG
Sa Ulysse Belgique (2) N° Entreprise – 880 778 212	Rue Royale 97 1000 Bruxelles Belgique	7 523	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
Sa Ulysse Trefonds (2) N° Entreprise – 880 792 167	Rue Royale 97 1000 Bruxelles Belgique	7463	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
Sa Foncière No Bruxelles Grand Place N° Entreprise – 881 446 522 (2)	Rue Royale 97 1000 Bruxelles Belgique	447	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
Sa Foncière No Bruxelles Aéroport N° Entreprise – 881 445 928 (2)	Rue Royale 97 1000 Bruxelles Belgique	453	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
Sa Foncière No Bruges Centre N° Entreprise – 881 445 235 (2)	Rue Royale 97 1000 Bruxelles Belgique	293	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
Sa Foncière Gand Centre N° Entreprise – 880 832 650 (2)	Rue Du Marche Aux Herbes 120 1000 Bruxelles Belgique	320	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
Sa Foncière Gand Cathédrale N° Entreprise – 881 443 651 (2)	Rue Royale 97 1000 Bruxelles Belgique	173	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG

Sa Foncière Gand Opéra N° Entreprise – 881 441 572 (2)	Rue Royale 97 1000 Bruxelles Belgique	191	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
Sa Foncière IB Bruxelles Grand Place N° Entreprise – 881 444 641 (2)	Rue Royale 97 1000 Bruxelles Belgique	393	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
Sa Foncière IB Bruxelles Aéroport N° Entreprise – 881 444 245 (2)	Rue Royale 97 1000 Bruxelles Belgique	137	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
Sa Foncière IB Bruges Centre N° Entreprise – 881 440 285 (2)	Rue Royale 97 1000 Bruxelles Belgique	237	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
Sa Foncière Antwerp Centre N° Entreprise – 881 440 879 (2)	Rue Royale 97 1000 Bruxelles Belgique	181	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
Sa Foncière Bruxelles Expo Atomium N° Entreprise – 881 442 265 (2)	Rue Royale 97 1000 Bruxelles Belgique	106	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
Sa Foncière Bruxelles Sainte-Catherine N° Entreprise – 881 442 958 (2)	Rue Royale 97 1000 Bruxelles Belgique	460	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
Sa Foncière IGK N° Entreprise – 881 491 755 (2)	Rue Royale 97 1000 Bruxelles Belgique	62	100	Acquisition, détention, administration et location de biens et droits immobiliers, participation dans toute société commerciale	IG
Sorties De Périmètre					
Néant					

(1) Cette société a été acquise le 06 janvier 2006, porteuse de l'hôtel Golden Tulip

(2) Ces sociétés ont été créées dans le cadre de l'opération Accor 2 Belgique.

9. Tableau des flux de trésorerie :

	31.12.2006	31.12.2005
<b>A - Opérations liées à l'activité</b>		
Résultat net global	180 747	99 694
Dotations nettes aux amortissements et provisions	495	39
Gains et pertes résultant des variations de juste valeur sur les immeubles de placement	- 122 897	- 78 806
sur les instruments financiers	- 1 143	374
Autres produits et charges calculés		
Plus ou moins-value de cession d'actifs		
Quote-part des sociétés mises en équivalence		
Dividendes reçus		
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette d'impôt	57 202	21 301
Coût de la dette financière nette	48 946	20 379
Charge d'impôt	1 793	491
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette d'impôt	107 941	42 171
Intérêts payés	- 49 876	- 19 173
Impôts payés	- 3 814	- 31
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	- 37 266	- 15 184
Flux net de trésorerie généré par l'activité	16 985	7 783
<b>B - Opérations d'investissement</b>		
Acquisition d'immobilisations incorporelles, corporelles et de placement		
Acquisition de contrats de crédit-bail	- 82 880	- 220 188
Immeubles de placement détenus en propre	- 425 407	- 73 219
Autres acquisitions d'immobilisations corporelles	- 35 967	- 6 550
Investissements opérationnels	- 544 254	
Acquisition de titres consolidés	- 7 833	- 12 763
Acquisition de titres consolidés		
Variation des dépôts de garantie versés	- 9	233
Prêts	- 68	
Dividendes reçus		
Incidence des variations de périmètre	- 14 222	11 277
Investissements financiers	- 22 132	- 1 253
Flux net de trésorerie généré lié aux opérations d'investissement	- 566 386	- 1 253
<b>C - Opérations de financement</b>		
Augmentation de capital	300 739	347 240
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	- 19 229	- 2 504
Dividendes versés aux minoritaires		
Variation de la trésorerie issue des opérations de capital	281 510	344 736
Emprunts souscrits pour l'acquisition d'immeubles de placement en crédit-bail		
Emprunts souscrits pour l'acquisition d'immeubles de placement détenu en propre	521 575	80 784
Juste valeur		
Dépôt		
Variation des instruments de couverture		
Remboursement des dettes financières liées aux contrats de crédit-bail	- 35 423	- 12 298

Remboursement des emprunts liés aux immeubles de placement détenus en propre	- 287 579	- 41 666
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	198 573	26 820
Flux net de trésorerie généré lié aux opérations de financement	480 083	371 556
Variation nette de la trésorerie	- 69 318	378 086
Trésorerie nette à l'ouverture	99 038	20 909
Trésorerie nette à la clôture	29 720	99 038

**0703764**