

## PUBLICATIONS PÉRIODIQUES

### SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET INDUSTRIELLES (COMPTES ANNUELS)

#### FONCIERE DES MURS

Société en commandite par actions au capital de 199 783 888 €  
Siège social : 30, avenue Kléber, 75116 Paris  
955 515 895 R.C.S. Paris

*Comptes annuels approuvés par l'assemblée générale du 8 avril 2010*

#### Partie A.– Comptes sociaux

#### Bilan au 31/12/2009 :

(Avant répartition)

en euros

Actif	Exercice 2009			Exercice 2008 Net	Passif	Exercice 2009	Exercice 2008
	Brut	Amortissements et provisions (à déduire)	Net				
Actif immobilisé					Capitaux propres		
Immobilisations incorporelles :					Capital [dont versé 199 783 888 €]	199 783 888	199 783 888
Frais d'établissement					Primes d'émission, de fusion, d'apport	456 390 959	521 838 961
Concessions, brevets, licences, marques, procédés,					Ecarts de réévaluation		
Logiciels, droits et valeurs similaires					Ecarts d'équivalence		
Fonds commercial (1)	19 764 505		19 764 505	43 053 156	Réserves :		
Autres					Réserve légale	19 978 389	19 978 389
Immobilisations corporelles :					Réserves statutaires ou contractuelles		
Terrains	526 166 496	6 495	526 160 001	511 796 123	Réserves disponibles sur écarts de réévaluation distribuables		
Constructions	1 303 480 449	198 775 478	1 104 704 971	1 155 401 985	Réserves réglementées		
Installations techniques, matériel et outillage industriels					Report à nouveau		50 234
Autres	19 746	19 746	0	5	Résultat de l'exercice	-3 099 211	5 426 125
Immobilisations corporelles en cours	23 181 281		23 181 281	28 447 228	Subvention d'investissement		
Avances et acomptes					Provisions réglementées	14 672 802	13 886 932
Immobilisations financières :					Total I	687 726 827	760 964 528
Participations	179 390 279	37 000	179 353 279	179 367 326	Autres fonds propres		
Créances rattachées à des participations					Produit des émissions de titres participatifs		
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille					Avances conditionnées		
Autres titres immobilisés					Total I bis	0	0

Prêts	240 262 721		240 262 721	225 233 600	Provisions pour risques et charges		
Autres immobilisations financières	121 223		121 223	821 674	Provisions pour risques	8 898 000	
Total I	2 292 386 700	198 838 719	2 093 547 981	2 144 121 096	Provisions pour charges	38 081	67 400
Actif circulant					Total II	8 936 081	67 400
Stocks et en cours :					Dettes		
Matières premières et autres approvisionnements					Dettes financières :		
En cours de production [biens et services]					Emprunts obligataires convertibles		
Produits intermédiaires et finis					Autres emprunts obligataires		
Marchandises					Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (1)	1 432 136 769	1 456 837 699
Avances et acomptes versés sur commandes					Emprunts et dettes financières diverses	3 526 406	3 429 979
Créances d'exploitation :					Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	1 369	305
Etat, impôt sur les bénéfices					Dettes d'exploitation :		
Créances clients et comptes rattachés	4 029 177		4 029 177	9 564 438	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	6 520 745	3 346 767
Autres	104 294 772	2 000 000	102 294 772	98 800 897	Dettes fiscales et sociales	1 075 322	2 395 366
Valeurs mobilières de placement :					Autres	62 990 145	25 266 700
Actions propres					Dettes diverses :		
Autres titres	313 642		313 642	272 631	Dettes sur immobilisations et Comptes rattachés	8 342 725	15 768 787
Instruments de trésorerie					Dettes fiscales (impôts sur les bénéfices)		
Disponibilités	179 629		179 629	2 115 866	Autres		
Charges constatées d'avance (3)	660 563		660 563	663 519	Instruments de trésorerie		
Total II	109 477 782	2 000 000	107 477 782	111 417 350	Produits constatés d'avance	4 120 400	
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)	14 351 024		14 351 024	12 539 085	Total III	1 518 713 880	1 507 045 603
Primes de remboursement des emprunts (IV)					Ecarts de conversion Passif (IV)		
Ecarts de conversion Actif (V)					Total général (I+I bis+II+III+IV)	2 215 376 788	2 268 077 531
Total général (I+II+III+IV+V)	2 416 215 506	200 838 719	2 215 376 788	2 268 077 531			
(1) Droit au bail hôtels	8 175 220		8 175 220	8 175 220			
(1) Droit au bail maisons de retraite	0		0	0			
(1) Droit au bail jardineries	0		0	0	(1) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques	37 783 727	37 986 664
(1) Droit au bail restaurants	0		0	24 107 521			

## Compte de résultat au 31 décembre 2009 :

en euros

Postes	Exercice 2009	Exercice 2008
Produits d'exploitation		
Ventes de marchandises		
Production vendue [biens et services]	144 767 642	144 874 400
Montant net du chiffre d'affaires dont à l'exportation	144 767 642	144 874 400
Production stockée		
Production immobilisée		
Produits nets partiels sur opérations à long terme		
Subventions d'exploitation		
Reprises sur provisions (et amortissement), transferts de charges	2 113 632	1 148 292
Autres produits	5 922	51
Total I	146 887 196	146 022 743
Charges d'exploitation		
Achats de marchandises		
Variation de stock		
Achats de matières premières et autres approvisionnements		
Variation de stock		
Autres achats et charges externes	13 176 945	20 994 610
Impôts, taxes et versement assimilés	12 414 812	11 235 472
Salaires et traitements	497 925	
Charges sociales	244 438	
Dotations aux amortissements et aux provisions :		
Sur immobilisations : dotations aux amortissements	61 446 928	59 111 605
Sur immobilisations : dotations aux provisions	17 084 245	10 894 693
Sur actif circulant : dotations aux provisions		
Pour risques et charges : dotations aux provisions	45 086	
Autres charges	40 858	38 190
Total II	104 951 237	102 274 570
1. Résultat d'exploitation (I-II)	41 935 959	43 748 173
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	2 323 668	8 369 872
Produits financiers :		
De participation	17 369 506	12 625 614
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	11 448 502	11 788 363
Autres intérêts et produits assimilés	1 441 029	13 181 690
Reprises sur provisions et transferts de charges	11 908 713	2 280 536
Différences positives de change		
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	35 140	4 025
Autres produits financiers		
Total V	42 202 889	39 880 229
Charges financières :		
Dotations aux amortissements et aux provisions	8 935 000	2 132 816
Intérêts et charges assimilées	77 436 286	74 836 221

Différences négatives de change		
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	78 613	28 491
Total VI	86 449 899	76 997 528
2. Résultat financier (V-VI)	-44 247 010	-37 117 299
3. Résultat courant avant impôts (I-II+III-IV+V-VI)	-2 311 052	6 630 874
Produits exceptionnels :		
Sur opérations de gestion	250 175	
Sur opérations en capital	1 086 551	28 959 032
Reprises sur provisions et transferts de charges	970 063	2 322 110
Total VII	2 306 789	31 281 142
Charges exceptionnelles :		
Sur opérations de gestion	389 983	411 933
Sur opérations en capital	1 016 432	29 487 310
Dotations aux amortissements et aux provisions	1 688 533	2 586 647
Total VIII	3 094 948	32 485 890
4. Résultat exceptionnel (VII-VIII)	-788 159	-1 204 749
Participation des salariés aux résultats (IX)		
Impôts sur les bénéfices (X)		
Total des produits (I+III+V+VII)	191 396 874	217 184 113
Total des charges (II+IV+VI+VIII+IX+X)	194 496 085	211 757 988
Bénéfice ou perte	-3 099 211	5 426 125

### Affectation du résultat approuvée lors de l'assemblée générale mixte en date du 8 avril 2010

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

- d'affecter la perte de l'exercice d'un montant de 3 099 210,73 € en totalité au compte « Prime d'émission ».
- de procéder à la distribution d'un dividende de 1,40 € par action aux 49 945 972 actions de la Société, prélevée sur le compte « Prime d'apport ».

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

Le dividende de 1,40 € par action sera mis en paiement à compter du 15 avril 2010.

Sur la base de l'intégralité des actions composant le capital à ce jour et sous réserve de l'application éventuelle des dispositions de l'article 9 des statuts de la Société aux Actionnaires à Prélèvement, il sera ainsi distribué un dividende global de 69 924 360,80 € ouvrant droit à un abattement de 40% lorsque les bénéficiaires sont des personnes physiques imposables à l'impôt sur le revenu en France, conformément à l'article 158-3-2° du Code général des Impôts, et n'ouvrant pas droit à cet abattement dans les autres cas.

### Annexe aux comptes sociaux

31 décembre 2009

La présente annexe fait partie intégrante des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Le total du bilan avant répartition du résultat de l'exercice s'élève à 2 215 376 788 euros et dégage une perte de 3 099 211 euros.

### 1 – Evènements significatifs de l'exercice

> Les équipes en charge de la gestion de Foncière des Murs, ont été transférées de Foncière des Régions et FDM Gestion vers Foncière des Murs le 1er mai 2009. L'effectif de Foncière des Murs est de 10 salariés au 31 décembre 2009.

Une nouvelle convention de réseau a été signée avec Foncière des Régions le 5 juin 2009. L'affectation à Foncière des Murs de ressources propres a nécessité de redimensionner la convention de frais de réseau. Foncière des Régions assiste Foncière des Murs dans les tâches fonctionnelles suivantes : informatique, financières, de communication, juridique, fiscal, assurances, ressources humaines, services généraux et développement durable.

L'application depuis le 1er mai 2009 de la convention de frais de réseau a pour conséquence l'arrêt des conventions antérieures : convention de gestion de la dette, convention de refacturation des coûts supports et modification de la convention statutaire qui porte la rémunération de la gérance à 1 M€ par an.

> Les variations de patrimoine intervenues depuis le 1er janvier 2009 concernent :

- la levée à terme de 3 contrats de crédit-bail Quick en juillet 2009,
- la vente de la villa de la clinique psychiatrique située à Narosse en août 2009 pour un prix de cession de 390 K€,
- la levée anticipée des options de crédit-bail de 6 actifs Quick en septembre 2009.

> Une convention de refacturation des instruments financiers a été souscrite entre Foncière des Murs et certaines de ses filiales afin de refacturer les flux (charges ou produits) résultant des instruments financiers qu'elle a souscrit pour le compte de ces filiales.

> Aucun changement sur le capital n'est intervenu au cours de l'exercice 2009.

## 2 – Principes, règles et méthodes comptables

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

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

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

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

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

### # Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont constituées des droits au bail acquis lors de l'achat d'un contrat de crédit bail en cours, ainsi que des malis techniques dégagés lors des transmissions universelles de patrimoine assimilés à des écarts d'évaluation sur le patrimoine immobilier.

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

Selon l'article 39 duodecimes A-2 du CGI, la partie de droit au bail correspondant aux constructions est amortie selon le mode linéaire sur la durée normale d'utilisation de l'immeuble appréciée à la date d'acquisition des contrats. La durée moyenne appliquée pour l'ensemble des droits au bail est de 30 ans. Cet amortissement fiscal étant obligatoire, un amortissement dérogatoire est comptabilisé.

### # Immobilisations corporelles

Le coût d'entrée des immeubles dans le patrimoine est constitué de :

- leur coût d'acquisition incluant les frais et droits de mutation liés à l'achat pour les immeubles acquis postérieurement à l'adoption du régime SIIC ;
- leur coût de production pour les immeubles en réhabilitation : les travaux réalisés sont comptabilisés en immobilisations en cours au fur et à mesure de la réception des factures fournisseurs puis transférés en construction à la réception des procès verbaux de fin de travaux.

Les immobilisations corporelles sont amorties suivant le mode linéaire, en fonction de la durée de vie prévue des différents composants du patrimoine.

Méthodologie retenue :

Les hôtels.— La grille des composants utilisée est celle préconisée par le groupe de travail de la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières. Les composants utilisés sont les suivants :

Ventilation	Durées d'amortissement
Gros 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.

Les restaurants Courtepaille.— La grille des composants utilisée est celle préconisée par le groupe de travail de la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières. Les composants utilisés sont les suivants :

Ventilation	Durées d'amortissement
Gros 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

Les jardineries Jardiland.— La grille des composants utilisée est celle préconisée par le groupe de travail de la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières. Les composants utilisés sont les suivants :

Ventilation	Durées d'amortissement
Gros oeuvre	40 ans
Façade et menuiserie extérieure	25 ans
Installations techniques	15 ans
Aménagements extérieurs	15 ans
Agencements intérieurs	10 ans

Les restaurants Quick.— La grille des composants utilisée est celle préconisée par le groupe de travail de la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières. Les durées d'amortissement utilisées sont différentes selon que l'actif est situé en zone urbaine ou en périphérie, selon le détail ci-dessous :

Ventilation	Durées d'amortissement	
	Zone urbaine	Périphérie
Gros oeuvre	60 ans	40 ans
Façade et menuiserie extérieure	30 ans	25 ans
Installations techniques	20 ans	15 ans
Aménagements extérieurs		15 ans
Agencements intérieurs	10 ans	10 ans

# Immobilisations corporelles acquises en crédit-bail

Lors de la levée de l'option de crédit-bail, le prix de revient fiscal de l'immeuble est déterminé par l'addition :

- du prix d'acquisition de l'immeuble prévu au contrat,
- de la réintégration à opérer dans les bénéfices de l'exercice en cours au moment de la levée d'option,
- et du prix d'acquisition du contrat,
- minorée des amortissements dérogatoires antérieurement comptabilisés.

Lorsque les amortissements pratiqués sur la base fiscale sont supérieurs à ceux pratiqués sur la base comptable, il est pratiqué un amortissement dérogatoire correspondant aux constructions, et calculé sur leur durée d'utilisation. Les amortissements dérogatoires constatés avant la levée de l'option sont repris à la clôture d'un exercice dans la mesure où l'amortissement pour dépréciation de l'exercice excède l'annuité fiscalement admise.

# Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles

A chaque arrêté, la société apprécie l'existence d'indices montrant qu'une immobilisation corporelle ou incorporelle a pu perdre de façon notable de sa valeur. Auquel cas, une dépréciation pour perte de valeur peut être comptabilisée en résultat, tout comme la reprise, le cas échéant. Cette analyse est faite semestriellement.

Le niveau des éventuelles dépréciations notables est déterminé immeuble par immeuble par comparaison entre la valeur vénale (hors droits) calculée sur la base d'expertises indépendantes, et la valeur nette comptable.

Ces dépréciations, qui constatent la baisse non définitive et non irréversible de l'évaluation de certains immeubles patrimoniaux par rapport à leur valeur comptable, s'inscrivent à l'actif, en diminution de ces dernières, sous la rubrique "Amortissements et dépréciations".

#### # Méthode d'évaluation des immobilisations financières

Les immobilisations financières sont évaluées à leur coût ou à la valeur d'apport sous déduction, le cas échéant, des provisions nécessaires pour les ramener à leur valeur d'usage.

Les frais d'acquisition sont incorporés au prix de revient des immobilisations financières et déduits fiscalement sur 5 ans ; l'étalement de cette déduction est réalisé par la constatation d'amortissements dérogatoires.

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

#### # Méthode d'évaluation des créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur probable de réalisation est inférieure à la valeur comptable.

#### # Frais d'augmentation de capital et d'émission d'emprunt

La société applique la méthode préférentielle en imputant les frais d'augmentation de capital sur le montant des primes d'émission. Ces frais sont imputés pour leur montant net d'impôt (selon qu'ils correspondent à des opérations afférentes à un secteur taxable ou SIIC).

Les frais supportés lors de la mise en place de convention de crédit sont étalés sur la durée des emprunts.

#### # Provisions pour risques et charges

Conformément au règlement 2000-06 du Comité de la réglementation comptable relatif aux passifs, les provisions sont définies comme des passifs dont l'échéance ou le montant ne sont pas fixés de façon précise ; un passif représentant une obligation à l'égard d'un tiers dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

Une provision pour risque liée aux participations est constituée dès lors que la situation nette réévaluée de la société est négative.

#### # Emprunt et dettes

Les financements bancaires sont majoritairement constitués de convention de crédit à moyen et long terme utilisables par tirages de durée variable. Les tirages successifs sont constatés dans les états financiers pour leur valeur nominale. Ces conventions sont assorties de clauses de covenant indiquées dans les engagements hors bilan.

Les instruments financiers utilisés ont pour but exclusif la couverture des risques de taux d'intérêt. Il s'agit de Swaps dont l'utilisation garantit un taux d'intérêts fixe. Ces instruments ne sont pas constatés dans les états financiers lors de leur conclusion mais constituent des engagements hors bilan. En revanche, le différentiel de taux payé ou reçu en application de ces accords, est comptabilisé en charge ou en produit financier de l'exercice. Les gains ou pertes éventuels de valeur de ces instruments sont comptabilisés au dénouement des opérations de couverture, c'est à dire en cas de rupture anticipée des engagements de couverture ou de remboursement des emprunts couverts.

Les instruments financiers utilisés par Foncière des Murs sont destinés à la couverture des dettes à taux variable du groupe. L'option retenue est de conserver juridiquement les instruments financiers dans Foncière des Murs et de refacturer aux entités bénéficiaires de la couverture de taux, des produits et charges liés.

Le principe retenu est d'affecter aux filiales les instruments de couverture ayant les caractéristiques les plus proches des emprunts qui sont à couvrir dans les filiales. L'éventuelle sur-couverture est également transférée aux filiales au prorata des encours de couverture.

Provisions pour risques et charges financières.— Une provision pour risques et charges doit être enregistrée à la clôture de l'exercice dans le cas d'une sur-couverture par un instrument financier avec une juste valeur négative.

#### # Chiffre d'affaires

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

Le chiffre d'affaires de l'exercice correspond au quittancement des loyers sur la période.

Pour les hôtels gérés par le groupe Accor, ce quittancement est calculé en pourcentage du chiffre d'affaires de l'exercice précédent. La régularisation comptable visant à prendre en compte le chiffre d'affaires de l'exercice est réalisée en fin d'année.

#### # Impôts

Foncière des Murs est soumise au régime des Sociétés Immobilières d'Investissements Cotées (SIIC) à effet du 1er janvier 2005. A ce titre, son activité de location immobilière et ses produits de cession d'actifs sont exonérés d'impôt sur les sociétés mais ses autres activités éventuelles restent soumises à l'IS.

#### # Identité de la société mère consolidant les comptes de Foncière des Murs

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

### 3 – Explication des postes du bilan

#### 3.1 Actifs immobilisés

##### 3.1.1 Variation des valeurs brutes :

(en €)	Valeur brute au 31-12-2008	Augmentations		Diminutions	Valeur brute au 31-12-2009
		Levée option CB	Acquisitions, et travaux.	Cessions, transfert et imputation composants	
Immobilisations incorporelles (1)	43 872 027			24 107 521	19 764 506
- Droits au bail des hôtels	8 175 220				8 175 220
- Droits au bail des maisons de retraite					
- Droits au bail des jardineries					
- Droits au bail des restaurants	24 107 521			24 107 521	
- Mali technique	11 589 286				11 589 286
Immobilisations corporelles (2)	1 819 435 944	27 377 548	19 043 103	13 008 623	1 852 847 972
- Terrains	511 801 591	15 057 652	86 792	779 539	526 166 496
- Constructions	1 279 167 379	12 319 896	12 212 404	219 230	1 303 480 449
- Autres immobilisations corporelles	19 746				19 746
- Immobilisations en cours	28 447 228		6 743 907	12 009 854	23 181 281
Immobilisations financières	405 562 060		15 790 870	1 578 706	419 774 223
- Titres de participations (3)	179 427 279			37 000	179 390 279
- Prêts (4)	225 233 599		15 062 440	33 318	240 262 721
- Autres immobilisations financières (5)	901 183		728 429	1 508 388	121 223
<b>Total actif immobilisé</b>	<b>2 268 870 032</b>	<b>27 377 548</b>	<b>34 833 973</b>	<b>38 694 850</b>	<b>2 292 386 700</b>

(1) Les actifs Quick initialement acquis en crédit-bail ont fait l'objet d'une levée à terme en juillet 2009 (3 actifs) et d'une levée anticipée en septembre 2009 (6 actifs).

Les autres immobilisations incorporelles correspondent aux malis techniques consécutifs aux 5 sociétés transmises à Foncière des Murs fin novembre 2005.

(2) La variation des postes « terrains » et « constructions » est due principalement :

- à la levée des options de crédit-bail des actifs du portefeuille Quick pour 27 377 548 €.
- à la mise en exploitation des travaux réalisés dans les actifs ACCOR pour 12 009 854 €.
- à l'acquisition d'un lot complémentaire dans l'hôtel Mercure Arras pour 157 914 €.
- à l'acquisition de 2 terrains Courtepaille pour 39 953 €.
- à la cession de la villa de la clinique psychiatrique située à Narosse pour 966 065 €.

L'augmentation des immobilisations en cours correspond principalement :

- à l'ajustement à la baisse du budget initial de travaux ACCOR (- 921 008 € sur l'exercice). Cet ajustement est relatif à la réaffectation du budget initial entre Foncière des Murs et Foncière Otello ;
- aux nouveaux programmes de travaux réalisés en 2009 pour 7 758 556 € sur les hôtels Ibis Toulouse Aéroport (1 158 556 €), Sofitel Lyon Bellecour (2 200 000 €) et Sofitel Marseille Vieux Port (4 400 000 €).

(3) La société FDM2 a fait l'objet d'une transmission universelle de patrimoine à Foncière des Murs en date du 26 octobre 2009.

(4) L'augmentation correspond au prêt consenti par Foncière des Murs à sa filiale MURDELUX dans l'exercice pour un montant global de 15 011 500 € et aux prêts consentis au personnel pour 50 941 €.

Les prêts subordonnés, qui s'élèvent à 240 222 286 €, ne font pas l'objet d'un échéancier. Ils sont remboursés en fonction de la trésorerie disponible. Néanmoins, une date d'échéance finale qui va de 04/2014 au plus tôt à 07/2016 au plus tard est stipulée dans l'acte.

(5) La diminution des autres immobilisations financières est principalement due aux remboursements des avances sur contrats de crédit-bail Quick perçus suite aux levées d'options pour 586 774 €.

Au 31 décembre 2009, le portefeuille d'actions propres est constitué de 6 221 titres pour un montant de 95 803 €.

3.1.2 Variation des amortissements et provisions :

(en €)	Montants au 31-12-2008	Augmentations		Diminutions	Montants au 31-12-2009
		Provisions	Amortissements	Reprises et imputation composant	
Immobilisations incorporelles	818 871			818 871	
- Concessions, Logiciels					
- Droit au bail (1)	818 871			818 871	
Immobilisations corporelles	123 790 602	17 084 245	59 176 107	1 249 236	198 801 718
- Terrains	5 468		1 027		6 495

- Constructions (2)	123 765 394	17 084 245	59 175 075	1 249 236	198 775 478
- A.A.I.					
- Autres immobilisations corporelles	19 740		5		19 745
- Immobilisations en cours					
Immobilisations financières	139 461	37 000		139 461	37 000
- Titres de participations (3)	59 952	37 000		59 952	37 000
- Prêts					
- Autres immobilisations financières (4)	79 509			79 509	
Total actif immobilisé	124 748 934	17 121 245	59 176 107	2 207 568	198 838 718

(1) La provision pour dépréciation des droits au bail Quick a été reprise suite à la levée des options de crédit-bail.

(2) Compte tenu des valeurs d'expertises, une dépréciation nette de 15 847 155 € a été constatée, en exploitation, au 31 décembre 2009, portant sur 98 restaurants Quick (13 803 200 €), 17 hôtels ACCOR (1 714 935 €), 1 Jardiland (97 404 €), 13 restaurants Courtepaille (399 709 €) et une clinique (-168 094 €).

(3) Les provisions pour dépréciation des titres constituées en 2008 ont été reprises pour 59 952 €. Une provision pour dépréciation des titres de la société FDM1 a été constituée en 2009 pour 37 000 €.

(4) La provision pour dépréciation des actions propres a été reprise au 31 décembre 2009.

### 3.2 Actif circulant

#### 3.2.1 Ventilation des créances par échéance :

(en €)	Montant brut au bilan au 31-12-2009	Montant à moins d'un an	Montant brut au bilan au 31-12-2008
Créances clients et comptes rattachés	4 029 177	4 029 177	9 564 438
Autres créances (1)	104 294 772	104 294 772	100 800 897
Total	108 323 949	108 323 949	110 365 334

(1) Les autres créances de 104 294 772 € sont constituées essentiellement :

- de la TVA pour 3 126 530 € contre 4 480 234 € au 31 décembre 2008,
- de comptes courants pour 86 230 250 € contre 94 526 909 € au 31 décembre 2008,
- de créances diverses pour 14 928 858 € contre 1 790 027 € au 31 décembre 2008.

L'augmentation des créances diverses est principalement liée au dividende restant à percevoir de la SCI Fonciage pour 3 000 150 € et à la refacturation aux filiales de leur quote-part de charges résultant des instruments financiers pour 11 728 254 €.

La provision pour dépréciation du compte courant de FDM1 a été maintenue pour un montant de 2 000 000 €.

#### 3.2.2 Valeurs mobilières de placement :

(en €)	Valeur brute au bilan au 31-12-2009	Valeur brute au bilan au 31-12-2008
Certificats de dépôts négociables	15	
Actions cotées Siparex Croissance	313 627	313 627
Total V.M.P.	313 642	313 627

Le portefeuille de valeurs mobilières de placement est principalement constitué d'actions cotées Siparex Croissance pour 313 627 €.

#### 3.2.3 Comptes de régularisation Actif :

(en €)	Valeur brute au bilan au 31-12-2009	Valeur brute au bilan au 31-12-2008
Charges à répartir	14 351 024	12 539 085
- Instruments financiers (1)	4 075 400	
- Frais d'émissions des emprunts (2)	10 275 624	12 539 085
Charges constatées d'avance	660 562	663 519
Total	15 011 586	13 202 604

(1) Il s'agit de 2 primes versées à la Société Générale le 30 décembre 2009 en contrepartie de 2 achats de Floor (95 M€ et 48 M€). Ces primes seront étalées sur la durée de l'instrument financier.

(2) Ces frais sont amortis sur la durée restant à courir des emprunts.

## 3.2.4 Comptes de produits à recevoir :

(en €)	Au 31-12-2009	Au 31-12-2008
Autres immobilisations financières	0	22 814
Clients et comptes rattachés	120 209	5 439 819
Autres créances	3 000 150	0
Intérêts courus à recevoir	0	2 027 779
Total	3 120 359	7 490 412

## 3.3 Capitaux propres :

(en €)	Montants au 31-12-2008	Augmentations		Diminutions		Montants au 31-12-2009
		Augmentation de capital	Exercice	Distribution	Exercice	
Capital social (1)	199 783 888					199 783 888
Prime d'émission	363 649 036			65 448 002		298 201 034
Prime d'apport	158 189 925					158 189 925
Réserve légale	19 978 389					19 978 389
Report à nouveau	50 233			50 233		
Affectation Résultat 2008	5 426 125			5 426 125		
Résultat de l'exercice 2009			-3 099 211			-3 099 211
Amortissements dérogatoires (2)	13 886 932		1 688 533		902 663	14 672 802
Capitaux propres	760 964 528		-1 410 678	70 924 360	902 663	687 726 827

(1) Au 31 décembre 2009, le capital social est composé de 49 945 972 actions au nominal de 4 €.

(2) Il s'agit des amortissements dérogatoires pratiqués sur les actifs en crédit-bail, sur les actifs ayant fait l'objet d'une levée d'option de crédit-bail et sur les frais d'acquisition de titres.

## 3.4 Provisions pour risques et charges :

	Montants au 31-12-2008	Augmentations		Diminutions		Montants au 31-12-2009
		Réévaluation	Dotation	Reprise Montant utilisé	Reprise Montant non utilisé	
Provision pour risques	0		8 898 000			8 898 000
- Provision sur titres FDM1	0		8 898 000			8 898 000
Provision pour charges	67 400		45 086	67 400	7 005	38 081
- Médailles du travail (1)	0		15 840		7 005	8 835
- Provision pour retraite (1)	0		29 246			29 246
- Provision pour litiges fiscaux	67 400			67 400		0
Total	67 400		8 943 086	67 400	7 005	8 936 081

(1) Les provisions pour médailles du travail et pour indemnité de fin de carrière ont été calculées salariable par salariable selon une méthode actuarielle tenant compte de l'âge du départ en retraite, de la mortalité, de l'ancienneté et de la rotation du personnel.

## 3.5 Dettes :

(en €)	Montant brut au bilan au 31-12-2009	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 31-12-2008
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (1)	1 432 136 768	43 957 680	1 388 179 088		1 456 837 699
Dépôts de garantie	3 526 406			3 526 406	3 429 979
Emprunts, dettes financières diverses	0				0

Avances et acomptes sur commandes	1 369	1 369			305
Fournisseurs et comptes rattachés	6 520 745	6 520 745			3 346 767
Dettes fiscales et sociales	1 075 322	1 075 322			2 395 366
Autres dettes d'exploitation (2)	62 990 145	62 990 145			25 266 700
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés (3)	8 342 725	8 342 725			15 768 787
Dettes fiscales (impôt sur les bénéfices)	0	0			0
<b>Total</b>	<b>1 514 593 480</b>	<b>122 887 986</b>	<b>1 388 179 088</b>	<b>3 526 406</b>	<b>1 507 045 603</b>

(1) Il s'agit de soldes créditeurs de banque pour 37 783 727 €, du capital restant dû sur emprunts pour 1 391 013 883 € et d'intérêts courus pour 3 339 158 €.

Tous les emprunts souscrits par Foncière des Murs sont des emprunts à taux variable couverts par des contrats de SWAP tels qu'exposés au . 5.

(2) Les autres dettes d'exploitation sont essentiellement constituées de comptes-courants pour 56 214 343 €.

(3) Il s'agit des dettes fournisseurs relatives aux travaux Accor.

### 3.6 Produits constatés d'avance

Il s'agit de 2 primes reçues de la Société Générale le 31 décembre 2009 en contrepartie de 2 ventes de Cap (100 M€ et 50 M€). Ces primes seront étalées sur la durée de l'instrument financier.

### 3.7 Comptes de charges à payer :

(en €)	Au 31-12-2009	Au 31-12-2008
Intérêts courus sur emprunts	3 339 158	762 748
Factures non parvenues	14 536 112	18 548 459
Clients et comptes rattachés (1)	5 958 376	0
Dettes fiscales et sociales	458 081	896 502
<b>Total</b>	<b>24 291 727</b>	<b>20 207 709</b>

(1) Il s'agit principalement de la régularisation de loyers 2009 à quittance à Accor.

## 4 – Notes sur le compte de résultat

### 4.1 Résultat courant

#### 4.1.1 Chiffre d'affaires :

(en €)	Au 31-12-2009	Au 31-12-2008
Loyers du secteur Santé	13 921 345	13 423 177
Loyers du secteur Hôtellerie	73 169 136	77 121 259
Loyers du secteur Restauration	26 473 649	25 541 380
Loyers du secteur Loisirs	16 389 986	14 966 449
Prestations de services	2 182 736	2 535 169
Autres produits (taxes foncières et charges refacturées)	12 630 790	11 286 965
<b>Total</b>	<b>144 767 642</b>	<b>144 874 399</b>

La variation des loyers en 2009 est essentiellement due à la baisse du chiffre d'affaires des hôtels ACCOR.

La ligne Autres produits est principalement constituée des refacturations de taxes foncières pour 11 762 804 €.

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

	Au 31-12-2009	Au 31-12-2008
Reprise de provisions sur immobilisations incorporelles	818 871	0
Reprise de provisions pour risques et charges	7 005	0
Reprise de provisions pour dépréciation des constructions (1)	1 237 090	437 900
Transfert de charges de personnel	43 306	0
Autres transfert de charges	7 360	710 392

Total	2 113 632	1 148 292
-------	-----------	-----------

(1) Au 31 décembre 2009, une reprise de provision pour dépréciation de 1 237 090 € a été constatée sur 8 actifs Accor et une clinique.

## 4.1.3 Charges d'exploitation :

(en €)	Au 31-12-2009	Au 31-12-2008
Autres achats et charges externes (1)	13 176 945	20 994 610
Impôts, taxes, versements assimilés (2)	12 414 812	11 235 472
Frais de personnel	742 363	0
Dotations aux amortissements et provisions (3)	78 576 259	70 006 298
Autres charges d'exploitation	40 858	38 189
Total	104 951 237	102 274 569

(1) La diminution du poste est principalement liée à la diminution des redevances de crédit-bail suite aux levées d'option intervenues en 2008 et 2009 (- 6 046 204 €).

(2) Ce poste est principalement constitué des taxes foncières refacturées aux locataires pour 11 800 861 €.

## (3) Détail des amortissements et provisions :

(en €)	Au 31-12-2009	Au 31-12-2008
Provision sur droit au bail	0	818 871
Amortissements des constructions	59 176 107	56 059 232
Amortissements des charges à répartir	2 270 821	2 233 502
Provision sur constructions	17 084 245	10 894 693
Provision pour risques & charges	45 086	
Total	78 576 259	70 006 298

Au 31 décembre 2009, une dotation complémentaire aux provisions pour dépréciation des constructions de 17 084 245 € a été constatée sur 98 restaurants Quick, 9 hôtels ACCOR, un Jardiland et 13 restaurants Courtepaille.

## 4.2 Résultat financier :

(en €)	Au 31-12-2009	Au 31-12-2008
Produits financiers de participations	28 818 008	24 413 977
Dividendes reçus des filiales et participations (1)	17 369 506	12 625 614
Revenus des prêts au personnel	604	0
Revenus des prêts aux filiales (2)	11 447 898	11 788 363
Autres intérêts et produits assimilés (2)	1 441 029	13 181 690
Intérêts des comptes courants groupe	952 781	3 110 249
Produits sur SWAP et CAP	436 697	9 949 053
Autres produits	51 551	122 387
Reprise sur provisions et transfert de charges	11 908 712	2 280 536
Reprise sur provision pour dépréciation des titres, des actions propres et des VMP	180 458	2 280 536
Transferts de charges financières (3)	11 728 254	0
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	35 140	4 025
Total des produits financiers	42 202 889	39 880 228
Dotations aux amortissements et aux provisions (4)	8 935 000	2 132 816
Intérêts et charges assimilées	77 436 286	74 836 221
Intérêts des emprunts	28 052 955	70 831 066
Intérêts des comptes courants groupe	482 956	1 034 343
Intérêts bancaires et opérations de financement (5)	48 900 375	2 970 812
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	78 613	28 491
Total des charges financières	86 449 899	76 997 528

Résultat financier	-44 247 010	-37 117 300
--------------------	-------------	-------------

(2) La trésorerie du Groupe est centralisée et gérée dans le cadre de conventions de trésorerie qui prévoient une rémunération des sommes prêtées sur la base d'une référence de taux de marché.  
(3) Ce poste correspond à la refacturation aux filiales de leur quote-part de charges résultant des instruments financiers.  
(4) La dotation de l'exercice 2009 concerne FDMI.  
(5) Dont charges financières sur SWAP et CAP pour 47 351 134 € en 2009 (contre 16 566 € en 2008).

(1) Détail des dividendes :

	Au 31-12-2009	Au 31-12-2008
SCI FONCIAGE	16 600 829	2 400 120
SNC FONCIERE OTELLO	0	9 992 038
SARL MEDI 5000	84 021	0
SAS MILAUMA	502 425	0
SARL SFS	0	55 980
SCI CASTELIMMO	125 737	126 257
SCI ACTIFONCIER	56 494	51 229
Total	17 369 506	12 625 614

4.3 Résultat exceptionnel :

(en €)	Au 31-12-2009	Au 31-12-2008
Produits exceptionnels sur opération de gestion	250 175	0
Produits sur exercices antérieurs (redevances de crédit-bail, taxe foncière)	250 175	0
Produits exceptionnels en capital	1 086 551	28 959 031
Produits exceptionnels sur cession de titres Sunparks de Haan	0	28 907 117
Produits exceptionnels sur cession d'immobilisations	424 720	27 500
Produits exceptionnels divers	661 831	24 414
Reprises sur provisions et transfert de charges	970 063	2 322 110
Amortissements dérogatoires	902 663	2 322 110
Provision pour contrôle fiscal	67 400	0
Total des produits exceptionnels	2 306 789	31 281 141
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	389 983	411 933
Charges sur exercices antérieurs (levées d'option de crédit-bail, taxe foncière)	322 377	0
Indemnités non consignation sur levées d'option Korian	0	411 933
Amendes et pénalités fiscales	67 400	0
Charges exceptionnelles en capital	1 016 431	29 487 310
Valeur nette comptable des titres Sunparks de Haan cédés	0	28 907 117
Valeur nette comptable des immobilisations cédées et frais sur ventes	1 001 401	17 956
Frais sur opérations abandonnées	15 030	562 236
Dotations aux amortissements et aux provisions	1 688 533	2 586 647
Amortissements dérogatoires	1 688 533	2 519 247
Provision pour contrôle fiscal	0	67 400
Total des charges exceptionnelles	3 094 948	32 485 890
Résultat exceptionnel	-788 159	-1 204 749

## 5. Engagements hors bilan

### 5.1 Engagements donnés

- Les swaps

Les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit de la société Foncière des Murs ont fait l'objet de contrats de swap.

Le tableau suivant récapitule les principales caractéristiques de ces contrats de swap :

Date de début	Date de fin	Référence	Banque	Type de taux	Notionnel Maximal
01/01/2006	01/01/2010	swap	CIC-EST	3,6600%	171 000 000
30/03/2007	30/12/2014	swap	NATIXIS	4,0850%	69 000 000
30/03/2007	30/12/2014	swap	CIC-EST	4,0900%	69 000 000
31/03/2006	29/12/2017	swap	NATIXIS	3,6900%	25 000 000
31/03/2006	29/12/2017	swap	CALYON	3,6900%	25 000 000
30/06/2007	30/06/2016	swap	CIC-EST	3,8275%	30 000 000
30/06/2007	30/06/2016	swap	CIC-EST	3,8275%	30 000 000
30/06/2007	30/06/2016	swap	NATIXIS	3,8300%	40 000 000
30/06/2008	30/06/2016	swap	NATIXIS	3,8790%	50 000 000
30/06/2008	30/06/2016	swap	NATIXIS	4,0495%	40 000 000
16/10/2006	30/09/2016	swap	CIC-EST	4,0910%	74 640 000
29/12/2006	30/12/2016	swap	CALYON	4,0025%	100 000 000
29/12/2006	30/12/2016	swap	NATIXIS	4,0020%	100 000 000
31/12/2007	29/12/2017	swap	CIC-EST	4,3500%	100 000 000
31/12/2007	29/12/2017	swap	NATIXIS	4,3440%	100 000 000
31/12/2007	29/12/2017	swap	HSBC	4,3915%	50 000 000
31/12/2007	29/12/2017	swap	HSBC	4,7600%	80 000 000
31/12/2007	29/12/2017	swap	BNP	4,7540%	70 000 000
31/12/2007	31/12/2012	swap	DEXIA	4,6725%	75 000 000
30/09/2007	30/06/2017	swap	CIC-EST	4,6250%	100 000 000
28/09/2007	30/06/2017	swap	SOCIETE GENERALE	4,6300%	100 000 000
03/02/2006	06/01/2016	swap	SOCIETE GENERALE	3,5875%	12 250 000
31/03/2009	30/06/2010	swap	SOCIETE GENERALE	1,8625%	25 000 000
Sous-total					1 535 890 000
01/07/2009	01/07/2010	swap d'index	SOCIETE GENERALE	1,1370%	145 000 000
Total Foncière des Murs					1 680 890 000

- Les caps et floors

Les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit de la société Foncière des Murs ont fait l'objet de contrats de caps et floors.

Le tableau suivant récapitule les principales caractéristiques de ces contrats de caps et floors :

Date de début	Date de fin	Référence	Banque	Type de taux	Notionnel Maximal
01/01/2006	02/01/2015	cap	CALYON	4,0000%	79 000 000
30/03/2007	30/12/2014	cap	SOCIETE GENERALE	4,0000%	59 000 000
03/02/2006	02/01/2013	cap	SOCIETE GENERALE	4,5000%	2 250 000
31/03/2006	31/12/2014	tunnel - cap	NATIXIS	4,5000%	17 500 000
31/03/2006	31/12/2014	tunnel - floor	NATIXIS	3,1100%	17 500 000
30/06/2008	30/06/2016	tunnel - cap	CIC-EST	5,5000%	60 000 000
30/06/2008	30/06/2016	tunnel - floor	CIC-EST	3,0100%	60 000 000
31/03/2006	31/12/2014	tunnel - cap	CALYON	4,5000%	17 500 000
31/03/2006	31/12/2014	tunnel - floor	CALYON	3,1200%	17 500 000
31/12/2007	29/12/2017	tunnel - cap	BNP	4,8500%	200 000 000

31/12/2007	29/12/2017	tunnel - floor	BNP	4,2500%	200 000 000
31/12/2009	29/12/2017	vente de cap	SOCIETE GENERALE	4,3440%	-100 000 000
31/12/2009	29/12/2017	vente de cap	SOCIETE GENERALE	4,3500%	-50 000 000
30/12/2009	30/12/2011	achat de Floor	SOCIETE GENERALE	3,0000%	-95 000 000
30/12/2009	30/12/2011	achat de Floor	SOCIETE GENERALE	3,0000%	-48 000 000
Total Foncière des Murs					292 250 000

- Garanties hypothécaires

Sur les 30 maisons de retraite et maisons de santé détenues par Foncière des Murs, 28 sont données en garantie dans le cadre de leur financement.

125 des 126 hôtels détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.

Les 71 restaurants Courtepaille détenus par Foncière des Murs sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèques de premier rang).

55 des 58 jardineries détenues par Foncière des Murs en pleine propriété sont données en garantie dans le cadre de leur financement.

102 des 103 restaurants Quick détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.

- Cessions de créances portant sur les loyers

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

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

Au 31 décembre 2009, les parts de la SNC Foncière Otello sont nanties dans le cadre du financement Calyon de 1,175 M€, soit 99,90 % du capital. Les parts des sociétés SNC René Clair, Fonciage, SCI Actifoncier, SCI Castel Immo, SCI de la Noue, SCI Pontlieu Tironneau, SCI Saint Mandrier sont nanties dans le cadre du financement Natixis/BNP de 500 M€, soit 99,99% du capital. Les parts des sociétés SARL Medi 5000, SARL SFS, SAS Milauma sont également nanties à 100%.

- Engagements relatifs à l'acquisition d'actifs immobiliers selon l'article 210E du CGI

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

- Engagements relatifs aux travaux Accor

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

- Engagements relatifs à des acquisitions de restaurants Quick

Foncière des Murs a accepté de financer l'acquisition de restaurants Quick à hauteur de 13 M€ en 2010 et 5 M€ en 2011, à un taux de 7,3%.

- Engagement relatif à l'acquisition d'un hôtel Accor

Foncière des Murs a conclu une promesse unilatérale d'achat avec Accor concernant l'acquisition du Novotel Toulouse Blagnac. Cette opération aura lieu au plus tôt le 30 juin 2012 et au plus tard le 10 février 2014, pour un prix d'acquisition compris entre 8,6 M€ et 9,1 M€ en fonction de la date de réalisation.

- Droit individuel à la formation (Avis n° 2004-F CU CNC)

Volume d'heures de formation cumulé correspondant aux droits acquis au titre du DIF : 819 heures

## 5.2 Engagements reçus

- Engagements de financement

Au 31 décembre 2009, la société dispose de 107 M€ de financements mobilisables (hors ligne Corporate et découverts), garantis par des nantissements de titres et par une promesse d'affectation hypothécaire.

La ligne Corporate est non mobilisée et représente un montant de 45 M€.

## 6 – le Crédit-bail immobilier

Le seul contrat de crédit-bail en cours porte sur le SOFITEL Biarritz Miramar.

6.1 Montant des redevances afférentes à l'exercice, montant cumulé des redevances des exercices précédents, redevances restant à payer et prix d'achat résiduel :

Postes du bilan (en €)	Redevances payées		Redevances restant à payer				Prix d'achat résiduel
	de l'exercice	cumulées	jusqu'à 1 an	+ 1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total à payer	

Constructions (hôtel acquis le 31 mai 2006)	1 748 955	6 299 199	1 749 437	6 990 695	21 183 836	29 923 968	16 385 231
Constructions (restaurants)	576 945	2 117 726				0	0
Totaux	2 325 900	8 416 925	1 749 437	6 990 695	21 183 836	29 923 968	16 385 231

6.2 Dotations aux amortissements qui auraient été enregistrées au titre de l'exercice clos si les biens avaient été acquis par l'entreprise

Immobilisations en crédit-bail :

Postes du bilan (en €)	Coût d'entrée	Dotations aux amortissements		
		de l'exercice	cumulées	Valeur nette
Terrains	8 225 872			8 225 872
Constructions	24 677 617	822 587	2 952 299	21 725 317
Totaux	32 903 489	822 587	2 952 299	29 951 190

Les constructions sont amorties sur une durée moyenne de 30 ans.

### 7 – Filiales et participations :

Sociétés ou groupes de sociétés en K€	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote part de capital détenu (en %)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Bénéfice ou perte (-) du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observations
				brute	nette						
I. Renseignements détaillés											
A. Filiales (50 % au moins du capital détenu par la société)											
1) Activités immobilières											
a) Locative											
SCI PONTLIEUE TIRONNEAU	400	153	99,99	446	446	3 981		521	49		
SCI CASTEL IMMO	305	1 518	99,95	1 907	1 907	1 126		289	139	126	
SCI ACTIFONCIER	199	1 350	99,92	1 667	1 667	3 733		605	159	56	
SCI DE LA NOUE	1	584	99,83	368	368	3 103		411	131		
SCI SAINT MANDRIER	2	295	99,00	125	125	4 249		473	139		
SCI FONCIAGE	20 001	13 723	99,99	32 002	32 002	39 000		5 810	14 414	13 601	Reste 3 000 K€ à encaisser en 2010
SNC FONCIERE OTELLO	1	23 591	99,92	33 071	33 071	8 053		34 013	3 030		
SNC HOTEL 37 PLACE RENE CLAIR	6 761	1 122	99,99	9 833	9 833	12 430		1 656	-114		
SARL MEDI 5000	2	4 645	100,00	5 004	5 004	1 635		393	186	84	
SAS MILAUMA	37	10 277	100,00	11 805	11 805	3 541		733	343	502	
b) Holding											
SARL LOIRE	2	42	100,00	86	86	0		0	-10		

SAS FONCIERE ULYSSE	12 795	24 742	100,00	38 310	38 310	99		0	-32	
SARL FONCIERE MANON	1	-41	99,90	1	1	53		0	-11	
SARL SFS	12	7 138	100,00	15 820	15 820	6 493		0	573	
MURDELU X	27 053	2 458	100,00	28 907	28 907	190 840		0	871	
SAS FDM 1	37	-10 935	100,00	37	0	2 626		0	-2 171	C/C provisionné à hauteur de 2 000 k€ Situation nette provisionnée à hauteur de 8 898 K€
B. Participation (10 à 50% du capital détenu par la société)										
1) Activités immobilières										
a) Locative										
b) Holding										
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

Foncière des Murs dispose de ses propres équipes depuis le 1er mai 2009. L'effectif de la société au 31 décembre 2009 s'élève à 10 personnes, situées exclusivement en France.

L'effectif moyen à compter du 1er mai 2009 est de 10,25 personnes.

	Effectifs moyens situation au 31/12/2009					
	Cadres	Maitrise	Employé	Agents d'immeubles	Total	Dont CDD
Effectif moyen au 31/12/2009	8,25	1	1	0	10,25	0
Effectifs réels situation au 31/12/2009	8	1	1	0	10	0

## 8.2 Rémunération des mandataires sociaux

Au 31 décembre 2009, il a été versé 41 K€ de jetons de présence aux membres de Conseil de Surveillance.

## 8.3 Informations concernant les entreprises liées (en k€) :

	Avec des entreprises susceptibles d'être consolidées par IG	Autres liens de participations
Participations	179 353	
Prêts	240 223	
Clients	80	
Autres créances	98 959	
Provisions pour risques	8 898	
Fournisseurs et comptes rattachés	5 198	
Autres dettes	56 237	
Produits d'exploitation	2 183	
Produits financiers	41 638	
Charges d'exploitation	8 644	
Charges financières	9 418	

## 9 – Evènements post-clôture

Néant

## Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2009

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Foncière des murs, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### 1 Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

### 2 Justification des appréciations

La crise financière et économique qui s'est poursuivie en 2009 emporte de nombreuses conséquences pour les entreprises, notamment au plan de leur activité et de leur financement. C'est dans ce contexte de complexité à appréhender les perspectives financières et économiques que nous avons procédé à nos propres appréciations et que nous portons à votre connaissance en application des dispositions de l'article L.823.9 du Code de commerce les éléments suivants :

- Comme précisé dans la note 2 « Principes, règles et méthodes comptables » de l'annexe aux états financiers, le patrimoine immobilier fait l'objet, à chaque arrêté, de procédure d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. Comme indiqué dans cette même note, la société peut être amenée à constituer des dépréciations de son patrimoine immobilier dès lors que la valeur d'inventaire déterminée par référence à la valeur d'expertise hors droits s'avère inférieure à la valeur nette comptable. Nous avons vérifié la correcte application de ce traitement comptable, le calcul des provisions pour dépréciation constituées et nous nous sommes assurés que la note 2 de l'annexe donne une information appropriée.

- les titres de participation sont évalués selon les modalités présentées dans la note 2 « Principes, règles et méthodes comptables » de l'annexe aux états financiers. Nous avons procédé à l'appréciation des approches retenues par votre société et, le cas échéant, vérifié le calcul des provisions pour dépréciation constituées et nous nous sommes assurés que la note 2 de l'annexe donne une information appropriée.

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

### 3 Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion de la Gérance, et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les informations relatives à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Paris et Courbevoie, le 24 mars 2010

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton, Membre Français de Grant  
Thornton International

Mazars

Conseil Audit & Synthèse

Laurent Bouby  
Associé

Denis Grison, Odile Coulaud  
Associé, Associée

Sophie Duval  
Associée

## Partie B.– Comptes consolidés au 31 décembre 2009

### Etats financiers

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

Enregistrée en France, Foncière des Murs est une société en commandite par actions. Les comptes du Groupe Foncière des Murs SCA sont consolidés par intégration globale dans le périmètre de consolidation du Groupe Foncière des Régions, maison mère de Foncière des Murs.

### Bilan consolidé au 31 12 2009 : (en milliers d'euros)

Actif (en K€)	Note	Net au 31-12-2009	Net au 31-12-2008	Net au 31-12-2007	Passif (en K€)	Note	Net au 31-12-2009	Net au 31-12-2008	Net au 31-12-2007
Actifs non-courants					Capitaux propres				
Immobilisations incorporelles					Capital		199 784	199 784	199 784
Goodwill	3.1.1	0	0	0	Primes d'émission, de fusion, d'apport		456 391	521 838	613 461
Autres immobilisations incorporelles	3.1.1	0	0	8	Actions propres		-140	-289	-53
Immobilisations corporelles					Réserves consolidées		440 571	563 655	299 080
Terrains		0	0	0	Résultat		-159 663	-116 852	242 962
Constructions		0	0	0	Total capitaux propres groupe		936 943	1 168 136	1 355 234
Autres	3.1.1	11	558	663	Intérêts minoritaires		-1 925	965	1 663
Immobilisations en Cours	3.1.1	0	108	42					

					Total capitaux propres (I)	3.3	935 018	1 169 101	1 356 897
Immeubles de placement	3.1.1	2 927 763	3 190 399	3 204 720					
Immobilisations financières									
Autres actifs disponibles à la vente					Passifs non-courants				
Prêts	3.1.1	9	1 267	601					
Autres actifs financiers	3.1.1	88	642	482					
Instruments financiers	3.1.1	138		30 950	Emprunts portant intérêts	3.4.1	1 805 547	1 863 482	1 725 413
Créances de crédit-bail					Instruments financiers	3.4.1.7	146 628	102 216	8428
Participations dans les entreprises associées		0	0	0	Passifs d'impôts différés	3.4.2	29 876	36 335	33415
Impôts différés actifs	3.4.2	0	550	375	Engagement de retraite et autres		38		4
Total actifs non-courants (I)		2 928 009	3 193 524	3 237 841	Autres dettes à long terme	3.4.3	4 683	4 895	
Actifs courants					Total passifs non-courants (II)		1 986 772	2 006 928	1 767 260
Prêts à court terme et créances crédit bail court terme					Passifs courants				
Stocks et en cours		0	0	0	Fournisseurs & comptes rattachés	3.4.3	18 885	24 377	49 664
Créances clients	3.2.1	8 313	12 896	17 172	Emprunts à court terme portant intérêts	3.4.1	46 656	44 671	88 787
Autres créances	3.2.1	6 148	12 455	20 889	Dépôts de garantie des locataires	3.4.3			6 877
Charges constatées d'avance	3.2.2	622	795	1 143	Avances & acomptes reçus sur commandes en cours		227	42	2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3.2.3	7 187	5 528	10 889	Provisions court terme		0	67	0
					Impôt courant		0	0	0
					Autres dettes	3.4.3	24 475	19 242	18 447
					Comptes de régularisation		281	280	0
Total actifs courants (II)		22 270	31 674	50 093	Total passifs courants (III)		90 524	88 679	163 777
Actifs non-courants et groupes d'actifs destinés à être cédés (III)	3.1.1	62 035	39 510	0	Passifs destinés à être cédés (IV)		0	0	0
Total actifs (I + II + III)		3 012 314	3 264 708	3 287 934	Total passifs (I + II + III + IV)		3 012 314	3 264 708	3 287 934

## Etat du résultat global total – partie 1 au 31 décembre 2009 :

(en K€)	Note	Exercice 2009	Exercice 2008	Exercice 2007
Produits des activités ordinaires				
Recettes locatives		196 805	200 270	163 837
Prestations		0	1	31
Montant net du chiffre d'affaires	4.1.1.1	196 805	200 271	163 868
Autres produits d'exploitation		44	117	2
Total produits opérationnels courants		196 849	200 388	163 870

Charges des activités ordinaires				
Autres achats et charges externes	4.1.1.4	11 533	13 166	12 448
Impôts, taxes et versements assimilés	4.1.1.4	474	1 169	517
Charges de personnel		697	0	99
Dotations aux amortissements et aux provisions		0	13	44
Charges nettes des provisions sur actif circulant		25	75	0
Charges nettes des provisions pour risques et charges		38	-4	4
Autres charges d'exploitation		50	487	162
Total charges opérationnelles courantes		12 817	14 906	13 274
1. Résultat opérationnel avant cessions des actifs de placement		184 032	185 482	150 596
Cessions nets d'actifs non-courants		-10 893	88	0
Variation de juste valeur d'actifs de placement		-200 257	-77 206	208 041
Autres produits et charges opérationnelles		-1 750	-10 704	-52 755
Total autres produits et charges opérationnels	4.1.2	-212 900	-87 822	155 286
2. Résultat opérationnel courant		-28 868	97 660	305 882
Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie		696	12 201	3 147
Produits financiers d'actualisation		130	2 336	117
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers		0	870	15 456
Total produits financiers		826	15 407	18 720
Charges d'intérêt sur opérations de financement		88 950	102 095	70 919
Charges financières d'actualisation		3 561	2 819	4 906
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers		45 426	122 967	8
Charges nettes financières des provisions		-41	-105	0
Total charges financières		137 896	227 776	75 833
3. Résultat financier	4.2	-137 070	-212 369	-57 113
Q.P. dans les résultats des entreprises associées				
4. Résultat avant impôts		-165 938	-114 709	248 769
Impôts sur les résultats	4.3	183	97	116
Impôts différés	4.3	-4 658	2 363	5 721
5. Résultat net des activités poursuivies		-161 463	-117 169	242 932
Perte de l'exercice sur activités abandonnées		0	0	0
6. Résultat net de l'exercice		-161 463	-117 169	242 932
Résultat de l'exercice attribuable				
A la Part Groupe		-159 663	-116 852	242 962
Aux Intérêts Minoritaires		-1 800	-317	-30
Résultat de l'exercice		-161 463	-117 169	242 932
Résultat net part du groupe par action	6.1	-3,20	-2,34	5,35
Résultat net part du groupe dilué par action	6.1	-3,20	-2,34	5,35

**Etat du résultat global total – Partie 2 au 31 décembre 2009 :**

(en K€)	Exercice 2009	Exercice 2008	Exercice 2007
Résultat de l'exercice	-161 463	-117 169	242 932
Autres éléments du résultat global			
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture	-688	-1 780	0
Impôt sur le résultat des autres éléments du résultat Global	56	117	0
Autres éléments du résultat global net d'impôts	-632	-1 663	0

Résultat global total de l'exercice	-162 095	-118 832	242 932
Résultat global total attribuable :			
Aux propriétaires de la société mère	-160 156	-118 148	242 962
Aux intérêts minoritaires	-1 939	-684	-30
Résultat global total de l'exercice	-162 095	-118 832	242 932

**Tableau de variation des capitaux propres :**

En K€	Capital	Primes d'émission	Actions	Réserves et résultats non distribués	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	Total Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
31 décembre 2007	199 784	613 461	-53	542 042	-	1 355 234	1 663	1 356 897
Distribution de dividendes		-67 427			-	-67 427		-67 427
Frais sur opérations en capital		-40			-	-40		-40
Résultat Global Total de l'exercice				-116 852	-1 296	-118 148	-684	-118 832
Titres d'autocontrôle			-236		-	-236		-236
Autres		-24 155		22 908	-	-1 247	-14	-1 261
31 décembre 2008	199 784	521 839	-289	448 098	-1 296	1 168 136	965	1 169 101
Distribution de dividendes		-65 448		-4 976	-	-70 424		-70 424
Résultat Global Total de l'exercice				-159 663	-493	-160 156	-1 939	-162 095
Titres d'autocontrôle			149		-	149		149
Variation de périmètre					-	-	-951	-951
Autres				-762	-	-762		-762
31 décembre 2009	199 784	456 391	-140	282 697	-1 789	936 943	-1 925	935 018

Dividendes versés au cours de l'exercice : 69 924 K€, soit 1,40 € par action

Dividendes préciputaires versés à l'associé commandité au cours de l'exercice : 1 000 K€ (dont 500 K€ au titre de 2007 et 500 K€ au titre de 2008)

**Tableau des flux de trésorerie au 31 décembre 2009 :**

(en K€)	Note	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
A - Opérations liées à l'activité				
Résultat net global		-161 463	-117 169	242 932
Dotations nettes aux amortissements et provisions		1 576	530	48
Gains et pertes résultant des variations de juste valeur sur les immeubles de placement	4.1.2	200 257	77 206	-208 041
sur les instruments financiers	4.2	48 857	122 580	-10 659
Autres produits et charges		523	7 118	50 175
Plus ou moins-value de cession d'actifs	4.1.2	10 893	-88	
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette d'impôt		100 643	90 177	74 455
Coût de la dette financière nette	4.2	88 254	89 894	67 772
Charge d'impôt		-4 475	2 460	5 837
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette d'impôt		184 422	182 531	148 064
Impôts payés		-221	-1 627	-124
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	5	18 392	11 657	-4 066
Flux net de trésorerie généré par l'activité		202 593	192 561	143 874

<b>B - Opérations d'investissement</b>				
Acquisition d'immobilisations incorporelles, corporelles et de placement				
Acquisition de contrats de crédit-bail		0	-1 797	-67 395
Immeubles de placement détenus en propre		-18 588	-130 674	-1 375 424
Autres acquisitions d'immobilisations corporelles		-33 645	-36 275	-55 400
Cession d'immobilisations incorporelles, corporelles et de placement		35 831	178	
Investissements opérationnels		-16 402	-168 568	-1 498 219
Acquisition de titres consolidés		0	-1 295	-104 028
Cession de titres consolidés		149		
Variation des dépôts de garantie versés		918	-826	-14
Prêts			0	-317
Dividendes reçus				
Incidence des variations de périmètre		478	-14 071	-21 205
Investissements financiers		1 545	-16 192	-125 564
Flux net de trésorerie généré lié aux opérations d'investissement		-14 857	-184 760	-1 623 783
<b>C - Opérations de financement</b>				
Augmentation de capital				
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	3.3	-70 924	-67 427	-47 325
Dividendes versés aux minoritaires				
Variation de la trésorerie issue des opérations de capital		-70 924	-67 467	151 605
Emprunts souscrits pour l'acquisition d'immeubles de placement détenu en propre	3.4.1	5 552 106	5 216 272	3 178 719
Remboursement des dettes financières liées aux contrats de crédit-bail		-943	-4 604	-22 136
Remboursement des emprunts liés aux immeubles de placement détenus en propre	3.4.1	-5 580 789	-5 029 453	-1 854 370
Intérêts payés		-85 323	-90 167	-68 471
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement		-114 949	92 048	1 233 742
Flux net de trésorerie généré lié aux opérations de financement		-185 873	24 581	1 385 347
Variation nette de la trésorerie		1 863	32 382	-94 562
Trésorerie nette à l'ouverture	3.2.3	-32 460	-64 842	29 720
Trésorerie nette à la clôture (1)	3.2.3	-30 597	-32 460	-64 842
		1 863	32 382	-94 562
Trésorerie et équivalent de trésorerie	3.2.3	7 187	5 528	10 889
Découverts bancaires	3.2.3	-37 784	-37 988	-75 731
Trésorerie nette		-30 597	-32 460	-64 842

(1) La trésorerie de clôture au 31 décembre 2009 s'élève à - 30 597 K€ correspondant aux postes Trésorerie et équivalents de trésorerie : 7 187 K€ sous déduction des comptes bancaires créditeurs : 37 784 K€ inclus dans le poste de passif "Emprunts à court terme portant intérêts".

en K€	Ouverture	Variations	Clôture
Trésorerie Brute (a)	5 528	1 659	7 187
Soldes débiteurs et concours bancaires courants (b)	37 988	-204	37 784
Trésorerie Nette ( c ) = (a)-(b)	-32 460	1 863	-30 597
Endettement brut (d)	1 885 865	-58 863	1 827 002
Amortissement frais de financement ( e )	-15 700	3 117	-12 583
Endettement financier net (d)-( c)+( e)	1 902 625	-57 609	1 845 016

## 1 Evènements significatifs de l'exercice

### 1.1 Signature d'un nouvel accord créateur de valeur avec Accor

La bonne tenue des valeurs du secteur Hôtellerie au 2ème semestre 2009 s'explique notamment par l'accord conclu entre Accor et Foncière des Murs prévoyant une révision, à l'issue de la première période du bail en 2017 et 2018, des loyers du portefeuille hôtelier. En contrepartie, Foncière des Murs financera, au cours des 5 années à venir, de nouveaux travaux (39 M€) destinés à valoriser le parc hôtelier géré par Accor dont il est propriétaire, ainsi que des projets d'extension (10 M€).

### 1.2 Cessions d'actifs

#### 1.2.1 Cession de 4 actifs Korian

Foncière des Murs a cédé le 5 juin 2009 les murs de 4 Etablissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes (EHPAD), acquis et loués à Korian depuis fin 2004, pour un montant de 38 M€ (actes en mains, soit 35,8 M€ hors droits), pour un taux de rendement de 6,9%. Ces actifs situés à Eaubonne, Bordeaux, Suresnes et Lyon représentent 17 000 m<sup>2</sup> SHON et 410 lits. Cette cession a généré une moins-value de 3,8 M€.

#### 1.2.2 Cession du fonds immobilier italien H1

Foncière des Murs a cédé le 6 mai 2009, la totalité de sa participation dans le fonds immobilier italien H1.

### 1.3 Acquisition

Foncière des Murs a acquis, en juillet 2009, une extension réalisée dans le village de vacances Sunparks de Haan, en Belgique, pour un montant de 15 M€.

### 1.4 Organisation

Les équipes en charge de la gestion de Foncière des Murs, ont été transférées de Foncière des Régions et FDM Gestion vers Foncière des Murs le 1er mai 2009. L'effectif de Foncière des Murs est de 10 salariés à la clôture de l'exercice.

Une nouvelle convention de réseau a été signée avec Foncière des Régions le 5 juin 2009. L'affectation à Foncière des Murs de ressources propres a nécessité de redimensionner la convention de frais de réseau. Foncière des Régions assiste Foncière des Murs dans les tâches fonctionnelles suivantes : informatique, financement, communication, juridique, fiscal, assurances, ressources humaines, services généraux et développement durable.

L'application depuis le 1er mai 2009 de la convention de frais de réseau a pour conséquence l'arrêt des conventions antérieures : convention de gestion de la dette, convention de refacturation des coûts supports et modification de la convention statutaire qui porte la rémunération de la gérance à 1 M€ par an.

### 1.5 Evènements subséquents à la clôture de la période

Foncière des Murs a négocié la cession, au cours du 1er trimestre 2010, de quatre hôtels exploités par Accor sous les enseignes Ibis et Etap Hôtel, pour un montant total de 24 M€, en ligne avec les dernières valeurs d'expertise.

## 2 Principes et méthodes comptables

### 2.1 Principes généraux – Référentiel comptable

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes et interprétations comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêté. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations. Ils ont été arrêtés par la Gérance en date du 9 février 2010.

Les états financiers consolidés ont été préparés en conformité avec la norme internationale d'information financière IAS 1 « Présentation des états financiers », telle qu'adoptée par l'Union européenne.

Les nouvelles normes et amendements aux normes existantes, entrant en vigueur au 1er janvier 2009 et parues au Journal Officiel de l'Union Européenne à la date d'arrêté des comptes ont été appliqués. Il s'agit des normes suivantes :

- l'ensemble des normes amendées dans le cadre de l'amélioration des IFRS publié le 24 janvier 2009 au Journal Officiel de l'Union Européenne
- IAS 1 révisée « Présentation des Etats Financiers »
- IAS 19 amendée et IFRIC 14 « Avantages du personnel », sans impact sur les comptes
- IAS 23 révisée « Coûts d'emprunts », sans impact sur les comptes
- IAS 32 amendée et IAS 1 « Instruments financiers – classification des puttable instruments », sans impact sur les comptes
- IAS 40 amendée « Immeubles de placement en cours de construction ou d'aménagement », sans impact sur les comptes
- IFRS 2 « Amendements relatifs aux conditions d'acquisitions et aux annulations », sans impact sur les comptes
- Amendement IFRS 1 / IAS 27 : coût d'un investissement dans une filiale, une co-entreprise et une joint-venture, sans impact sur les comptes
- IFRS 8 « Segments opérationnels » : la présentation sectorielle historique sur laquelle le Management de la société fonde ses décisions répond aux caractéristiques de IFRS 8. Par conséquent, l'application de cette norme est sans impact sur les comptes
- IFRIC 13 « Programme de fidélisation des clients », sans impact sur les comptes
- IAS 39 amendée « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » : reclassement des actifs financiers
- Amendements IFRIC 9 et IAS 39 « Réexamen de dérivés incorporés », sans impact sur les comptes consolidés
- Amendements IFRS 7 « Informations communiquées au titre des instruments financiers ».

Foncière des Murs n'a pas appliqué de façon anticipée les dernières normes et interprétations publiées dont l'application ne sera obligatoire qu'au titre des exercices ouverts postérieurement au 1er janvier 2009. Il s'agit des normes et interprétations suivantes :

- l'ensemble des normes amendées dans le cadre de l'amélioration des IFRS publié en avril 2009 par l'IASB et non encore adopté par l'Union Européenne

- Amendements IFRS 2 relatifs aux transactions cash-settled intra-groupes, obligatoire à partir du 1er janvier 2010, non encore adoptée par l'Union Européenne
- Amendement IAS 32 relatif au classement des droits de souscription émis, obligatoire à partir du 1er février 2010,
- IFRS 5 amendée « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », obligatoire à partir du 1er juillet 2009
- IAS 27 révisée suite au projet « Business Combination phase II », obligatoire à partir du 1er juillet 2009
- IAS 38 amendée « Immobilisations incorporelles » : coût de publicité et de promotion, obligatoire à partir du 1er juillet 2009
- IFRS 3 révisée « Regroupements d'entreprises », obligatoire à partir du 1er juillet 2009
- IFRS 1 révisée « Révision de la structure de la norme », obligatoire à partir du 1er juillet 2009
- IAS 39 amendée « Eléments éligibles à la couverture », obligatoire à partir du 1er juillet 2009
- IFRIC 15 « Accords de construction immobilière », obligatoire à partir du 1er janvier 2010,
- IFRIC 16 « Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger », obligatoire à partir du 1er juillet 2009
- IFRIC 17 « Distribution en nature aux actionnaires », obligatoire à partir du 1er novembre 2009
- IFRIC 18 « Transferts d'actifs de la part des clients », obligatoire à partir du 1er novembre 2009,

En cas d'application anticipée, ces normes n'auraient pas eu d'impact sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2009.

## 2.2 Principes de consolidation

Les sociétés pour lesquelles Foncière des Murs exerce directement ou indirectement un contrôle majoritaire sont consolidées par intégration globale. Les sociétés détenues à moins de 50%, mais sur lesquelles Foncière des Murs exerce un contrôle en substance, c'est à dire le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir des avantages, sont consolidées selon cette même méthode.

Les sociétés sur lesquelles Foncière des Murs exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence, ce qui est présumé quand le pourcentage des droits de vote est supérieur ou égal à 20%. Les sociétés contrôlées conjointement sont consolidées par la méthode de mise en équivalence.

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

## 2.3 Estimations et jugements

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception des immeubles de placement et de certains instruments financiers qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur. L'établissement des états financiers nécessite, conformément au cadre conceptuel des normes IFRS, d'effectuer des estimations et d'utiliser des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers. Les estimations significatives réalisées par Foncière des Murs pour l'établissement des états financiers portent principalement sur :

- les évaluations retenues pour les tests des pertes de valeur notamment de la valeur recouvrable des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles,
- l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers,
- l'évaluation des provisions,
- l'évaluation des engagements de retraite et assimilés.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, Foncière des Murs révisé ses estimations sur la base des informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe fait usage de jugements pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées. En particulier, la direction exerce son jugement pour la classification des contrats de location (location simple et location-financement).

## 2.4 Segments opérationnels

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

- Hôtellerie
- Santé
- Restauration
- Loisirs

Ces segments sont suivis opérationnellement par le Management de la société.

## 2.5 Règles et méthodes d'évaluation appliquées par foncière des murs pour les principaux postes du bilan et du compte de résultat

### 2.5.1 Regroupements d'entreprises

Lors des acquisitions, le groupe procède à l'analyse des actifs et/ou de la structure acquise afin de déterminer si le traitement comptable à appliquer relève de la norme IFRS 3 ou non. Les principes déterminant la norme à appliquer sont les suivants :

- une entité détenant un immeuble ou un ensemble d'immeubles répond à la définition d'un regroupement d'entreprises et entre dans le champ d'application de la norme IFRS 3 si l'entité acquise correspond à une activité au sens d'IFRS 3.
- une activité est constituée par un ensemble intégré d'actifs et de processus de gestion de ces actifs et destiné à fournir soit un rendement aux investisseurs, soit des coûts inférieurs ou d'autres avantages économiques.

Pour les opérations de rachats d'actifs ne constituant pas des regroupements d'entreprises les actifs et passifs identifiables sont comptabilisés sur la base de leurs justes valeurs, sans comptabilisation d'un goodwill.

### 2.5.2 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.

A partir du 1er janvier 2009, la norme IAS 40 amendée entre en vigueur. Par conséquent, les immeubles en cours de construction, destinés à être loués, constituent des immeubles de placement. Foncière des Murs a opté pour la valorisation de ces immeubles en juste valeur, sauf s'il n'est pas possible de déterminer cette juste valeur de façon fiable et continue.

Le patrimoine du Groupe Foncière des Murs est expertisé selon un rythme semestriel, avec deux campagnes réalisées, l'une au 30 juin, l'autre au 31 décembre. Les modalités de calcul des expertises sont fixées par un Cahier des Charges Interne, fondé sur les directives des instances de tutelle :

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

Les actifs sont estimés en valeur hors droits et/ou droits compris, et les loyers en valeur de marché. Ils sont enregistrés dans les comptes à leur valeur hors-droits.

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

Foncière des Murs, adhérente de la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières, applique les recommandations du Code de déontologie des sociétés SIIC sur la rotation des experts : la rotation est effective tous les 3 à 5 ans en fonction des spécificités des portefeuilles. La décision de réaliser une expertise complète est de la responsabilité des experts immobiliers. En règle générale, celle-ci est réalisée lors d'une première évaluation, à l'entrée de l'actif en portefeuille ou à l'occasion de la rotation des experts et lors de la réalisation de programmes de travaux qui nécessitent une revue détaillée des actifs.

Valorisation des maisons de retraite.— Les maisons de retraite sont évaluées par capitalisation du revenu locatif qu'elles sont susceptibles de générer, ainsi que par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur la durée résiduelle du bail.

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

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

- la valorisation des projections de cash flow a été faite majoritairement sur 10 années,  
- les cash flow sont déterminés en fonction des loyers, eux-mêmes fonction du chiffre d'affaires des hôtels, et les investissements directs du Groupe Foncière des Murs sont déduits du cash flow,  
- les loyers sont calculés en appliquant un taux fixe au chiffre d'affaires des hôtels. Les taux varient en fonction de l'enseigne et de la localisation de l'actif,  
- les taux d'actualisation et de capitalisation appliqués ont été définis par marque et par type de ville,  
- les expertises ont été réalisées par Atis Real Hotels et Jones Lang La Salle pour les actifs détenus en France et par DTZ Wissinger pour les actifs belges.

Valorisation des villages de vacances Sunparks.— Les villages de vacances sont évalués par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur la durée résiduelle du bail.

Les taux d'actualisation sont estimés en tenant compte de la prime de risque d'illiquidité propre de chaque immeuble, en fonction de sa situation et de ses caractéristiques ainsi que de sa situation locative propre.

La valeur résiduelle est établie à la fin de la durée résiduelle du bail et actualisée à la date d'expertise.

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

Valorisation du village de vacances Club Méditerranée.— Le village de vacances a été évalué par capitalisation du revenu locatif qu'il est susceptible de générer, ainsi que par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur une période de 10 ans.

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

Valorisation des jardineries.— Les jardineries ont été évaluées par capitalisation du revenu locatif qu'elles sont susceptibles de générer (en tenant compte du niveau estimé du loyer normatif que l'actif est susceptible de supporter) ainsi que par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur la durée résiduelle du bail.

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

Valorisation des restaurants QUICK.— Les restaurants ont été évalués par capitalisation du revenu locatif qu'ils sont susceptibles de générer (en tenant compte du niveau estimé du loyer normatif que l'actif est susceptible de supporter) et par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur la durée résiduelle du bail.

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

Valorisation des restaurants COURTEPAILLE.— Les restaurants ont été évalués par capitalisation du revenu locatif qu'ils sont susceptibles de générer (en tenant compte du niveau estimé du loyer normatif que l'actif est susceptible de supporter) ainsi que par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur une période de 10 ans.

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

Valorisation des cliniques Générale de Santé.— Les cliniques ont été évaluées par capitalisation du revenu locatif qu'elles sont susceptibles de générer (en tenant compte du niveau estimé du loyer normatif que l'actif est susceptible de supporter) ainsi que par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur une durée correspondant à l'échéance moyenne des baux, et enfin par comparaison, à titre de recoupement.

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

### 2.5.3 Actifs non courants destinés à la vente

Conformément à la norme IFRS 5, lorsque Foncière des Murs a décidé de céder un actif ou un groupe d'actif, il le classe en tant qu'actif détenu en vue de la vente si :

- l'actif ou le groupe d'actif est disponible en vue de sa vente immédiate dans son état actuel, sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs

- sa vente est probable dans un délai de 1 an.

Pour Foncière des Murs, seuls les immeubles répondant aux critères ci-dessus et faisant partie du plan de vente arrêté par le conseil de surveillance sont classés en actifs non courants destinés à être cédés.

Les modalités d'évaluation de ces biens sont identiques à celles exprimées ci-dessus pour les immeubles de placement si aucune promesse de vente n'est signée. En cas d'existence d'une promesse de vente à la date de clôture des comptes, c'est le prix de la promesse qui constitue la juste valeur du bien destiné à être cédé.

#### 2.5.4 Créances

Les créances comprennent uniquement les créances de location simple. Ces éléments sont évalués au coût amorti.

Les créances font l'objet d'un test de dépréciation lorsqu'il existe un indice que l'actif a pu perdre de la valeur.

Créances d'opérations de location simple.— Pour les créances de location simple, dès le premier impayé, une provision est constituée. Les taux de dépréciation appliqués par Foncière des Murs sont les suivants :

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

Les créances et provisions théoriques qui découlent des règles ci-dessus font l'objet d'un examen au cas par cas afin de tenir compte des situations particulières.

Des provisions sur la base de critères individuels sont constituées pour les locataires considérés comme douteux quoiqu'encore en place.

Pour les locataires sortis, les provisions s'établissent à 80% de l'encours.

#### 2.5.5 Actifs financiers

##### A - Prêts

Lors de leur comptabilisation initiale, les prêts sont mesurés à leur juste valeur augmentée des coûts de transaction qui leurs sont directement imputables.

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

##### B - Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les disponibilités, les dépôts à court terme et les SICAV monétaires.

#### 2.5.6 Actions d'autocontrôle

Les actions de la société mère détenues par elle-même sont comptabilisées en réduction des capitaux propres.

#### 2.5.7 Provisions

##### A - Engagements de retraite

Les engagements de retraite sont comptabilisés selon la norme IAS 19. Les engagements résultant de régimes de retraites à prestations définies sont provisionnés au bilan pour le personnel en activité à la date de clôture. Ils sont déterminés selon la méthode des unités de crédit projetées sur la base d'évaluations effectuées lors de chaque clôture.

Le coût des services passés correspond aux avantages octroyés, soit lorsque l'entreprise adopte un nouveau régime à prestations définies, soit lorsqu'elle modifie le niveau de prestations d'un régime existant. Lorsque les nouveaux droits sont acquis dès l'adoption du nouveau régime ou le changement d'un régime existant, le coût des services passés est immédiatement comptabilisé en résultat. A l'inverse, lorsque l'adoption d'un nouveau régime ou le changement d'un régime existant donne lieu à l'acquisition de droits postérieurement à sa date de mise en place, les coûts des services passés sont comptabilisés en charge, selon un mode linéaire, sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits correspondants soient entièrement acquis.

Les écarts actuariels résultent des effets des changements d'hypothèses actuarielles et des ajustements liés à l'expérience (différences entre les hypothèses actuarielles retenues et la réalité constatée).

La charge comptabilisée en résultat opérationnel comprend le coût des services rendus au cours de l'exercice, l'amortissement du coût des services passés, l'amortissement des écarts actuariels éventuels ainsi que les effets de toute réduction ou liquidation de régime ; le coût de l'actualisation est comptabilisé en résultat financier.

Les évaluations sont réalisées en tenant compte des Conventions Collectives applicables dans chaque société, compte tenu des différentes activités du groupe.

L'âge de départ à la retraite est, pour chaque salarié, l'âge d'obtention du taux plein Sécurité Sociale.

##### B - Provisions pour autres avantages du personnel

Les engagements relatifs aux médailles du travail sont provisionnés au bilan. Cette provision est évaluée selon la méthode actuarielle prospective (méthode des crédits projetés).

Les provisions pour engagement de retraite et pour autres avantages du personnel sont évaluées par un actuaire externe.

##### C - Autres litiges

Les autres litiges, notamment de nature fiscale, peuvent faire l'objet d'une évaluation par un prestataire externe à la société.

#### 2.5.8 Passifs financiers

Les passifs financiers comprennent les emprunts et autres dettes porteuses d'intérêt.

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

La part à moins d'un an des dettes financières est classée dans le poste Emprunts à court terme portant intérêts.

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

Dépôts de garantie des locataires à long terme.— Le groupe Foncière des Murs a actualisé les dépôts de garantie au taux moyen de financement de la structure et sur la durée résiduelle moyenne des baux déterminée pour chaque type d'immeuble.

#### 2.5.9 Instruments dérivés et instruments de couverture

Le Groupe Foncière des Murs utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs). A compter du 1er janvier 2007, compte tenu des caractéristiques de son endettement, le Groupe Foncière des Murs ne qualifie plus à la comptabilité de couverture au sens de la norme IAS 39 à l'exception de Beni Stabili Hotel, dont les modalités de couverture sont précisées ci-après. Tous les instruments dérivés sont donc comptabilisés à leur juste valeur et les variations sont inscrites au compte de résultat. L'écart de réévaluation des instruments financiers constaté en capitaux propres jusqu'au 31/12/2006 est repris sur la durée restant à courir des instruments de couverture.

Beni Stabili Hotel 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 (a priori et a posteriori) sont remplies. Dans ce cas, les variations de juste valeur de l'instrument financier dérivé sont comptabilisées nettes 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. Suite à la cession du fonds H1 en date du 6 mai 2009, la comptabilité de couverture n'est plus utilisée dans le Groupe Foncière des Murs.

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

#### 2.5.10 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. Le taux de cet impôt passe à 19% au 1er janvier 2009. L'impôt de sortie (Exit tax) est payable sur 4 ans, par quart, à partir de l'année de l'option. En contrepartie, la société devient exonérée d'impôt sur les revenus de l'activité SIIC et se trouve soumise à des obligations de distribution.

##### – Exonération des revenus SIIC

Les revenus SIIC sont exonérés d'impôt et concernent :

- les revenus provenant de la location d'immeubles,
- les plus-values réalisées sur les cessions d'immeubles et de droits immobiliers sous certaines conditions,
- les dividendes des filiales SIIC et non SIIC sous certaines conditions.

##### – Obligations de distribution

Les obligations de distribution liées au bénéfice de l'exonération sont les suivantes :

- 85 % des bénéfices provenant de la location d'immeubles,
- 50% des plus-values de cession d'immeubles et parts de filiales ayant opté ou de filiales transparentes fiscalement (dite article 8 de la loi) dans un délai de 2 ans,
- 100% des dividendes provenant de filiales ayant opté ou de filiales article 8.

La dette d'Exit tax est actualisée en fonction de l'échéancier de paiement déterminé à partir de l'entrée dans le régime SIIC des entités concernées.

La dette initialement comptabilisée au bilan est diminuée de l'actualisation, et une charge d'intérêt est constatée lors de chaque arrêté, permettant de ramener la dette à sa valeur nette actualisée à la date d'arrêté. Le taux d'actualisation retenu est fonction de la courbe des taux, compte tenu du différé de paiement.

##### B - Régime de droit commun et impôts différés

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

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

#### 2.5.11 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé comprend essentiellement les revenus liés aux activités suivantes :

- les recettes locatives des hôtels,
- les recettes locatives des maisons de retraite,
- les recettes locatives des restaurants,
- les recettes locatives de l'activité loisirs.

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

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

Les revenus locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée des baux en cours. Les éventuels avantages octroyés aux locataires (franchises de loyer, paliers, travaux) font l'objet d'un étalement linéaire sur la durée du contrat de location.

#### 2.5.12 Les contrats de location

Le Groupe Foncière des Murs utilise des actifs mis à sa disposition ou met des actifs à disposition en vertu des contrats de location.

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

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

##### A - Côté preneur

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

##### B - Côté bailleur

Les contrats de locations signés par le Groupe Foncière des Murs avec ses clients sont des contrats de location simple. Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire pour les maisons de retraite, les restaurants et les activités de loisirs et en fonction du chiffre d'affaires réalisé pour l'activité hôtelière.

#### 2.5.13 IFRS 7 - Table de correspondance

Risque de crédit . 2.5.14

Risque de marché . 2.5.14

Risque de liquidité . 2.5.14

Sensibilité aux frais financiers . 3.4

Covenants . 3.4

#### 2.5.14 Gestion des risques financiers

Les activités opérationnelles et financières du groupe l'exposent aux risques suivants :

##### - Les risques de marché

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose Foncière des Murs au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers. Toutefois, cette exposition est limitée dans la mesure où les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif. Les loyers des hôtels Accor sont variables en fonction du chiffre d'affaires des hôtels.

L'analyse de la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation des valeurs locatives et/ou du taux de capitalisation figure au paragraphe 6.1 du rapport de gestion.

##### - Le risque de contrepartie

Bénéficiaire d'un portefeuille de clients de premier rang, Foncière des Murs n'est pas exposé à des risques significatifs. Par ailleurs, les instruments dérivés ne sont également négociés qu'avec des contreparties de premier rang.

##### - Le risque de change

Ne réalisant aucune transaction en devises étrangères, Foncière des Murs n'est pas soumis au risque de change.

##### - Le risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées.

##### - Le risque de concentration de crédit

Les revenus des loyers du Groupe sont sujets à un certain degré de concentration, dans la mesure où les principaux locataires (Accor, Korian) génèrent l'essentiel des revenus annuels de loyers. Malgré cela, Foncière des Murs considère ne pas être exposé de manière significative au risque de crédit, puisque les locataires sont sélectionnés sur la base de leurs qualités de signature et sur les perspectives économiques offertes dans leurs branches de marché. Les performances opérationnelles et financières des principaux locataires sont suivies de manière permanente.

##### - Le risque de taux d'intérêt

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

L'acquisition des actifs est généralement financée par de la dette, majoritairement à taux variable. La politique suivie en matière de gestion du risque de taux consiste à couvrir systématiquement la dette à taux variable dès sa mise en place afin de sécuriser les flux financiers. La dette variable est couverte en principe sur la durée prévisionnelle de détention des actifs, durée au moins supérieure à sa maturité.

Les actifs immobiliers ne peuvent être cédés avant l'extinction de la dette associée. En cas de cession, la dette fait l'objet d'un remboursement anticipé. La politique de couverture est flexible pour éviter tout risque de sur-couverture en cas de cession d'actifs.

### 3 Notes relatives au bilan consolidé

#### 3.1 Actifs non courants

##### 3.1.1 Tableau de variations des actifs non courants nets :

K€	31/12/2007	31/12/2008	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Variation Juste valeur (1)	Transferts	31/12/2009
Immobilisations incorporelles - Net	8	0						0
Valeurs Brutes	26 539	27 010						27 010
Amortissements	26 531	27 010						27 010
Immobilisations corporelles - Net	705	666	-26	-36	-485	0	-108	11
Terrains								
Valeurs Brutes								0
Amortissements								0
Constructions								
Valeurs Brutes								0
Amortissements								0
Autres immobilisations corporelles	663	558	-26	-36	-485	0	0	11
Valeurs Brutes	751	734		-56	-621			57
Amortissements	88	176	26	-20	-136			46
Immobilisations en-cours	42	108	0	0	0	0	-108	0
Valeurs Brutes	42	108					-108	0
Amortissements								0
Immeubles de placement	3 204 720	3 190 399	40 577	-29	-41 000	-191 299	-70 885	2 927 763
Immeubles en exploitation	3 204 720	3 190 399	40 577	-29	-41 000	-191 299	-70 885	2 927 763
Immeubles en développement								0
Immobilisations financières - Net	32 033	1 909	42	-587	-1 267	138		235
Valeurs Brutes	32 044	1 920	42	-587	-1 267	138		246
Amortissements	11	11						11
Immeubles destinés à être cédés	0	39 510		-39 510		-8 958	70 993	62 035
Total	3 237 466	3 232 484	40 593	-40 162	-42 752	-200 119	0	2 990 044

(1) dont variation de juste valeur d'actifs de placement pour -200 257 K€ et variation de juste valeur des actifs et passifs financiers pour 138 K€.

Immobilisations incorporelles.— Les immobilisations incorporelles sont composées principalement d'un écart d'acquisition constaté lors de l'acquisition des actifs Sunparks. Cet écart d'acquisition a été déprécié en totalité au cours des exercices précédents.

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

- La baisse de valeur des immeubles de 200 257 K€, détaillée comme suit, par segment opérationnel :

- hôtellerie -148 768 K€
- restauration - 29 811 K€
- loisirs - 22 298 K€
- santé + 620 K€

- Les acquisitions, correspondant principalement :

- à l'acquisition de l'extension réalisée dans le village Sunparks de Haan en Belgique pour un montant de 15 037 K€ et d'un lot complémentaire sur l'hôtel Mercure Arras pour 143 K€,
- aux travaux réalisés sur les actifs pour un montant de 25 254 K€.

- La cession du fonds immobilier H1, dont les actifs étaient valorisés pour 41 000 K€ au 31 décembre 2008.

- La cession des 5 actifs Korian comptabilisés en actifs non courants disponibles à la vente et valorisés pour 39 510 K€ au 31 décembre 2008.

Immobilisations financières.— Les immobilisations financières sont constituées des instruments de couverture pour 138 K€, de prêts au personnel pour 41 K€ et d'autres actifs financiers pour 56 K€.

La diminution des immobilisations financières est principalement liée :

- à la cession du fonds immobilier H1 pour 1 267 K€,

- aux remboursements des avances sur contrats de crédit-bail Quick perçus suite aux levées d'options, pour 587 K€.

Actifs destinés à être cédés.— Les actifs destinés à être cédés (62 035 K€) correspondent à 5 hôtels Accor dont la cession est prévue au cours du 1er trimestre 2010. Ces actifs sont valorisés à la valeur de promesse.

### 3.2 Actifs courants

#### 3.2.1 Autres créances :

K€	31-déc.-09			31-déc.-08	31-déc.-07
	Valeur brute	Provision	Valeur nette	Valeur nette	Valeur nette
Créances clients et comptes rattachés ordinaires	8 313		8 313	12 896	17 172
Autres créances	7 769	-1 621	6 148	12 455	20 889
Etat, impôts sur les bénéfices			0	36	22
Créances sur l'état (hors IS)	3 965		3 965	7 054	17 046
Créances sur cession immobilisations	3 243	-1 621	1 622		
Autres créances	561		561	5 365	3 821
<b>Total</b>	<b>16 082</b>	<b>-1 621</b>	<b>14 461</b>	<b>25 351</b>	<b>38 061</b>

Les créances clients comprennent principalement :

- le quittancement à terme échu des maisons de retraite 7 239 K€,
- le quittancement Sunparks 808 K€.

Aucune provision pour dépréciation des créances clients n'est à constater, il n'y a pas de risque d'irrecouvrabilité des créances clients.

Les autres créances s'élèvent à 7 769 K€ Elles comprennent principalement :

- la créance liée à la cession du fonds H1 pour 3 243 K€,
- des créances sur l'Etat pour 3 965 K€ (contre 7 054 K€ à fin 2008).

#### 3.2.2 Charges constatées d'avance

Les charges constatées d'avance s'élèvent à 622 K€ au 31 décembre 2009. Il s'agit principalement des charges d'assurance dommage ouvrage.

#### 3.2.3 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie brute s'élève à 7 187 K€ dont 6 873 K€ de disponibilités et 314 K€ de valeurs mobilières de placement.

K€	31-déc.-09	31-déc.-08	31-déc.-07
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 187	5 528	10 889
Concours bancaires courants	37 784	37 988	75 731
Trésorerie nette	-30 597	-32 460	-64 842
(1) dont :			
Disponibilités	6 873	4 802	10 575
Valeurs mobilières de placement	314	726	314

### 3.3 Capitaux propres

L'Assemblée Générale du 8 avril 2009 a approuvé la distribution d'un dividende global de 69 924 K€, soit un dividende de 1,40 € par action et 1 000 K€ sous forme de dividendes préciputaires au bénéfice du gérant commandité.

Au 31 décembre 2009, le capital social est composé de 49 945 972 actions, toutes de même catégorie, au nominal de 4 euros soit 199 784 K€.

Au 31 décembre 2009, le capital est composé comme suit :

- nombre d'actions autorisées : 49 945 972
- nombre d'actions émises et entièrement libérées : 49 945 972
- nombre d'actions émises et non entièrement libérées : 0
- valeur nominale des actions : 4,00 €
- les actions sont de même catégorie
- Aucune restriction à la distribution de dividendes
- Actions détenues par la société ou ses filiales : 6 221

Foncière des Murs est soumise aux obligations du régime SIIC.

### 3.4 Passifs non courants et courants

#### 3.4.1 Etat des dettes financières :

(en M€)	31/12/2007	31/12/2008	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	31/12/2009
Accor 2	192,7	200,1			3,0	197,1
Courtepaille	77,0	75,8			1,2	74,6
Accor 1	9,1	8,9			0,2	8,6
Bergame	275,0	378,0		48,1	72,4	353,7
Vérone	1 105,0	1 167,3			0,0	1 167,3
BSH	13,8	29,3	- 29,3			-
Ligne Corporate 45 M€	-	-				-
Total dette bancaire	1 672,6	1 859,4	- 29,3	48,1	76,9	1 801,3
Crédit-bail	82,3	25,7			3,7	22,0
Total dette bancaire et CBI	1 754,9	1 885,1	- 29,3	48,1	80,6	1 823,3
Etalement des frais de mise en place des emprunts bancaires	- 17,6	- 15,7	0,5	- 0,1	- 2,8	- 12,6
Banques créditrices	75,7	38,0			0,2	37,8
ICNE	1,2	0,8		3,7	0,8	3,7
Valorisation des instruments financiers	8,4	102,2	- 2,5	46,9		146,6
Autres	-	-				-
Total	1 822,6	2 010,4	- 31,3	98,5	78,8	1 998,8

Note : la variation des emprunts auprès des établissements de crédit est présentée nette des tirages de ligne de crédit, soit :

- augmentation brute : 5 552,1 M€
- diminution brute : 5 580,9 M€

Dette bancaire.— Le solde des emprunts bancaires s'élève à 1 801,3 M€ au 31 décembre 2009. Les variations de l'exercice s'expliquent principalement par :

- l'impact de la cession du fonds H1, intervenue en mai 2009 (-29,3 M€),
- l'utilisation de la ligne Bergame :
- le tirage d'une partie de la dette LT disponible, pour 45,1 M€,
- le financement des levées d'option sur le portefeuille Quick de juillet et septembre 2009, pour 2,9 M€
- le remboursement de lignes de crédit à hauteur de 72 M€,
- l'amortissement contractuel des lignes Accor 1, Accor 2 et Courtepaille pour 4,4M€.

Principales caractéristiques des dettes financières du Groupe Foncière des Murs au 31 décembre 2009 :

- Taux moyen au 31 décembre 2009 : 4,57% (contre 4,76% en 2008)
- Maturité moyenne : 4,4 ans (contre 5,2 ans en 2008)

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

La diminution des dettes s'explique par l'amortissement contractuel des crédits-baux ainsi que par la levée des contrats de crédit-bail sur les 9 restaurants Quick restants pour 2,8 M€ (financement Bergame).

Le montant dû au mark to market des encours de crédit bail à taux fixe et à l'indexation des valeurs résiduelles du contrat Accor est de - 2 984 K€.

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

Intitulés	Taux	Date de mise en place	Nominal initial (M€)	Echéance	CRD / Tirage au 31/12/2009 Montant en M€	Clauses actionnariat (contrôle)	Sûretés principales	Ratios
Refinancement CBI Accor + Financement Jardiland	Variable (Euribor)	03/07/2007	1 175,0	30/06/2014	1 167,3	FdR (+ Contrôle FdM sur Otello)	Hypothèques	LTV consolidé FdM ≤ 70% (≤ 65% à/c 31/12/12 inclus) LTV Périmètre ≤ 75% ICR ≥ 1,65

Financement des acquisitions Quick et Chiche/GDS + releverage du portefeuille Korian	Variable (Euribor)	27/09/2007	500,0	27/09/2014	353,7	FdR	Hypothèques	LTV consolidé FdM ≤ 70% (≤ 65% à/c du 31/12/12 inclus) LTV Périmètre ≤ 75% (≤ 70% à/c du 31/12/12 inclus) ICR consolidé FdM ≥ 1,65
Financement Accor 2	Variable (Euribor)	30/05/2006	277,0	30/05/2013	197,1	FdR	Hypothèques	LTV consolidé FdM ≤ 70% (≤ 65% à/c du 31/12/11 inclus) ICR consolidé FdM > 2 LTV Périmètre ≤ 75%
Ligne Corporate	Variable (Euribor)	03/07/2007	45,0	30/06/2009*	0,0	FdR	Néant	LTV Conso ≤ 70% (≤ 65% à/c du 31/12/12 inclus) ICR ≥ 1,65
Financement d'acquisition des actifs Courtepaillie	Variable (Euribor)	16/10/2006	78,1	16/10/2013	74,6	FdR	Hypothèques	LTV Conso ≤ 70% (≤ 65% à/c du 31/12/11 inclus) LTV Portefeuille ≤ 75% (≤ 70% à/c 30/06/10 inclus) ICR ≥ 2
Dettes de crédit-bail	Fixe / Variable	NA	NA	Echelonnées jusqu'en 2015	22,0	Néant	Cession Dailly loyers	Néant
Autres dettes					8,6			
Total Emprunts portant intérêts					1823,3			

\*Ligne de Crédit renouvelable chaque année, et ce jusqu'au 30 juin 2011.

#### Définitions covenants bancaires :

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

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

#### 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. Les TEG des principales dettes de Foncière des Murs sont les suivants :

- TEG « Véronne » (Refinancement CBI Accor + Financement Actifs Jardiland) : 4,86%
- TEG « Bergame » (Refinancement Korian + Financement Actifs Quick) : 4,76%
- TEG Accor 2 : 4,67%
- TEG Ligne Corporate 45 M€ : 5,26%

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

	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	au 31/12/2009
Dettes Financières à LT				
Emprunts à terme aux Ets de crédit	5,1	1 799,5	18,6	1 823,3
Emprunts à la clientèle				
Dettes représentées par des titres				
Total	5,1	1 799,5	18,6	1 823,3
Valorisation des instruments de couverture :				
Valorisation des Swaps en juste valeur	-	-	-	- 121,1
Valorisation des achats de CAP en juste valeur	-	-	-	- 4,2
Valorisation des ventes de Floors en juste valeur	-	-	-	- 21,2
Intérêts courus s/Swaps				
Intérêts courus s/Floors				
Dont valorisation Passif				- 146,6
Dont valorisation Actif				0,1

#### 3.4.1.4 Caractéristiques des instruments dérivés

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

## 3.4.1.5 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 2009
Dettes Financières à LT				
SWAP de taux en EUROS	83,8	259,2	1 238,4	1 581,4
SWAP d'index en EUROS	145,0	-	-	145,0
ACHAT de CAP en EUROS	14,0	134,3	287,0	435,3
VENTE de FLOOR en EUROS	-	35,0	260,0	295,0
VENTE de CAP en EUROS	-	-	150,0	150,0
ACHAT de FLOOR en EUROS	-	143,0	-	143,0
Total	242,8	571,4	1 935,4	2 749,6

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

En M€	Valeur nominale		Valeur de marché	
	Montant	% de structure	Montant	% de structure
Catégorie AA et supérieur	839,0	31%	788,4	30%
Catégorie A	1 910,6	69%	1 814,8	70%
Total	2 749,6	100%	2 603,2	100%

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

Encours au 31 décembre 2009 (M€) :

	Taux fixe	Taux variable
Emprunts à terme aux établissements de crédit	22,0	1 801,3
Banques créditrices		37,8
Actifs financiers		- 7,2
Passif financier net avant gestion	22,0	1 831,9
Couverture		
Swaps	1 581,4	- 1 581,4
Caps	285,3	- 285,3
Total couverture	1 866,6	- 1 866,6
Passif financier net après gestion	1 888,6	- 34,8

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

En complément des instruments dérivés actifs au 31 décembre 2009, Foncière des Murs a souscrit un nouveau swap 15 mois dans le cadre de la sécurisation des frais financiers permettant de figer à un taux relativement bas la détente des taux amorcée depuis fin 2008.

Afin de faire correspondre au maximum notre couverture de taux aux caractéristiques de notre dette pour laquelle nous payons de l'Euribor 3 mois, Foncière des Murs a également souscrit à un basis swap afin d'échanger l'Euribor 6 mois (perçu dans le cadre de l'une de nos couvertures) contre un Euribor 3 mois plus une marge.

De plus, pour profiter au maximum des taux d'intérêts bas, Foncière des Murs a souscrit à 2 achats de floors dont la prime à payer a été financée par 2 ventes de caps et a décidé de réduire le notionnel d'un swap à partir du 4 janvier 2010.

Les principales caractéristiques de ces instruments sont les suivantes :

- un swap 15 mois (maturité juin 2010) de 25 M€ à 1.8625% contre Euribor 3 mois, départ 31 mars 2009
- un basis swap 12 mois (maturité juillet 2010) de 145 M€ à Euribor 6 mois - 0.185% contre Euribor 3 mois, départ 1er juillet 2009
- un achat de floor 2 ans (maturité décembre 2011) de 95 M€ à 3.00% contre Euribor 3 mois, départ 30 décembre 2009
- un achat de floor 2 ans (maturité décembre 2011) de 48 M€ à 3.00% contre Euribor 3 mois, départ 30 décembre 2009
- une vente de cap 8 ans (maturité décembre 2017) de 100 M€ à 4.344% contre Euribor 3 mois, départ 31 décembre 2009
- une vente de cap 8 ans (maturité décembre 2017) de 50 M€ à 4.35% contre Euribor 3 mois, départ 31 décembre 2009
- réduction du notionnel d'un swap de 170 M€ à un notionnel de 80.3 M€ en date du 4 janvier 2010

En base annuelle, l'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 31 décembre 2009 est de - 2 003 K€ sur le résultat net courant prévisionnel de 2010. En base annuelle, l'impact d'une baisse de 100 bps sur les taux au 31 décembre 2009 est de + 1978 K€ sur le résultat net courant prévisionnel de 2010.

## 3.4.1.7 Relation de couverture – impact sur les comptes consolidés (en M€) :

Instruments financiers - NET - au 31 décembre 2007	22,5
Montant stocké en capitaux propres au titre de l'exercice	- 2,6
Montant enregistré en résultat au titre de la couverture de flux de l'exercice	- 122,1
Instruments financiers - NET - au 31 décembre 2008	- 102,2
Montant stocké en capitaux propres au titre de l'exercice	- 1,4
Montant enregistré en résultat au titre de la couverture de flux de l'exercice	- 45,4
Retraitement primes s/option et soultes s/Swap	0,1
Variation de périmètre	2,5
Instruments financiers - NET - au 31 décembre 2009	- 146,5

La valorisation des instruments financiers a un impact de -45 426 K€ sur le résultat net. Il est constitué de la différence entre leur valorisation au 31 décembre 2008 (+ 100 437 K€) et celle au 31 décembre 2009 (+146 624 K€) et de la reprise de 761 K€ du stock d'instruments financiers en réserves consolidées.

En application de la comptabilité de couverture, le fonds H1 comptabilisait les variations de juste valeur des instruments financiers nettes d'impôt en capitaux propres pour la part efficace de la couverture (688 K€).

## 3.4.1.8 Respect des ratios de structure et de rentabilité

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

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

Le covenant de LTV le plus contraignant s'élève au 31 décembre 2009 à 70%.

LTV Dette	31 décembre 2009	
	Seuil covenant consolidé	Ratio consolidé
Verone	70%	respecté
Bergame	70%	respecté
Accor 2	70%	respecté
Courtepaille	70%	respecté

ICR Dette	31 décembre 2009	
	Seuil covenant consolidé	Ratio consolidé
Bergame	165%	respecté
Verone	165%	respecté
Courtepaille	200%	respecté
Accor 2	200%	respecté

Les ratios consolidés de Foncière des Murs s'établissent au 31 décembre 2009 à 61,7 % pour la LTV consolidée et à 209 % pour l'ICR consolidé.

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

## 3.4.1.9 Poids des instruments financiers dans le bilan :

K€	Catégorie en application de IAS 39	Juste valeur au 31/12/2007	Juste valeur au 31/12/2008	Valeur Bilancielle au 31/12/2009	Montants du bilan selon IAS 39			Juste valeur au 31/12/2009
					Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	
Actifs								
Prêts (non courants, hors CB)	PC	601	1 267	9	9			9

Dérivés à la juste valeur	AJVPR	30 950	0	138			138	138
Clients et créances rattachées	P C	17 172	12 896	8 313	8 313			8 313
Créances et prêts (courants & non courant CB)	P C	0	0	0	0			0
Autres créances	P C	20 889	12 455	6 148	6 148			6 148
Autres actifs disponibles à la vente	ADV	0	0	0	0			0
Trésorerie et équivalents	ADV	10 889	5 528	7 187	7 187			7 187
		80 501	32 146	21 795	21 657	0	138	21 795
Passifs								
Emprunts et dettes/établissements de crédit (1)	DACA	1 813 419	1 910 633	1 852 203	1 852 203			1 855 187
Dérivés à la juste valeur	PJVPR	8 428	102 216	146 628		1 406	145 222	146 628
Dépôts de garantie	DACA	6 877	4 895	4 683	4 683			4 683
Dettes fournisseurs et autres dettes	DACA	68 111	43 619	43 360	43 360			43 360
		1 896 835	2 061 363	2 046 874	1 900 246	1 406	145 222	2 049 858

PC : Prêts et créances

AJVPR : Actif en juste valeur par résultat

ADV : Actifs disponibles à la vente

DACA : dettes au coût amorti

PJVPR : passifs en juste valeur par résultat

(1) L'écart entre la valeur comptable et la juste valeur des emprunts et dettes/établissements de crédit est constitué par la revalorisation des dettes à taux fixe, uniquement.

### 3.4.2 Impôts différés

#### 3.4.2.1 Impôts différés – Actif :

K€	Bilan									Impact résultat		
	31-déc.-07	31-déc.-08	Augmentation			Diminution			31-déc.-09	Charges d'impôts différés	Produits d'impôts différés	
			Variations de périmètre	Exercice	Transfert	Reprises	Variations de périmètre	Différentiel taux				Autres
IDA sur écart temporaires	375	550	0	0	0	0	350	0	200	0	0	0
Total	375	550	0	0	0	0	350	0	200	0	0	0

La baisse d'impôt différé actif s'explique par la cession du fonds H1 (enregistré en variation de périmètre pour 350 K€).

#### 3.4.2.2 Impôts différés – Passif :

K€	Bilan									Impact résultat		
	31-déc.-07	31-déc.-08	Augmentation			Diminution			31-déc.-09	Charges d'impôts différés	Produits d'impôts différés	
			Variations de périmètre	Exercice	Transfert	Reprises	Variations de périmètre	Différentiel taux				Autres
IDP sur écart de réévaluation (1)	34 020	38 703	0	198	0	2 862	1 579	0	202	34 258	198	2 862
Fonds Italien H1	1 089	1 579					1 579			0		
Ulysse Belgique	4 822	9 052				2 024				7 028		2 024
Portmurs	0	0		198					199	-1	198	0
Sunparks	28 109	28 072				838			2	27 232		838
Foncière des murs	0	0							1	-1		
IDP sur écart temporaires (1)	-605	-2 368	0	0	0	1 994	0	0	20	-4 382	0	1 994
Sunparks	-150	-1 127				1 253				-2 380		1 253
Ulysse Belgique	-455	-1 261				741				-2 002		741

Murdelux	0	20							20	0		
Total	33 415	36 335	0	198	0	4 856	1 579	0	222	29 876	198	4 856

(1) répartition 2007 corrigée des transferts effectués en 2008 (31 176 K€)

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

- au périmètre Sunparks : 24 850 K€ (taux de 33,99%),
- au périmètre Ulysse Belgique : 5 026 K€ (taux de 33,99%).

La diminution de l'impôt différé passif s'explique principalement par la baisse des valeurs d'expertises sur les périmètres belges (4 856 K€) et par la cession du fonds H1 (variation de périmètre pour 1 579 K€).

3.4.3 Dettes fournisseurs et autres dettes :

K€	31-déc.-09	31-déc.-08	31-déc.-07
Autres dettes à LT	4 683	4 895	0
Fournisseurs et comptes rattachés	18 885	24 377	49 664
Dépôts de garantie des locataires	0	0	6 877
Autres dettes	24 475	19 242	18 447
Total	48 043	48 514	74 988

Les dépôts de garantie locataires ont été transférés en dettes long terme en 2008, car ils sont à plus d'1 an.

Les dettes fournisseurs sont principalement constituées de dettes fournisseurs ordinaires, pour 8 447 K€ (principalement honoraires property et administratifs) et de dettes sur travaux Accor pour 10 438 K€.

Les autres dettes s'élèvent à 24 475 K€ et sont principalement constituées :

- de la régularisation de loyers Accor 2009 pour 9 851 K€ TTC,
- de la dette vis-à-vis de Pierre & Vacances relative à l'engagement de rachat avant fin septembre 2010 des 10% d'actions encore détenus par ces derniers dans les sociétés détenant le portefeuille Sunparks, pour 7 596 K€,
- de dettes fiscales et sociales, pour 1 939 K€,
- d'une dette d'exit tax pour 1 356 K€.

#### 4 Notes sur le compte de résultat

##### 4.1 Résultat opérationnel courant

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

##### 4.1.1.1 Chiffre d'affaires :

Chiffre d'affaires (en K€)	31-déc-09	31-déc-08	K€	Var %	31-déc-07
Hôtellerie	113 335	121 205	- 7 870	-6,5%	116 740
Restauration	26 474	25 541	933	3,7%	12 044
Santé	26 365	27 239	- 874	-3,2%	24 760
Loisirs	30 631	26 285	4 346	16,5%	10 293
Total loyers	196 805	200 270	- 3 465	-1,7%	163 837
Prestations de services	-	1	- 1	-100,0%	31
Total chiffre d'affaires	196 805	200 271	- 3 466	-1,7%	163 868

Activité hôtellerie.— Le chiffre d'affaires de l'activité hôtellerie est composé des :

- loyers relatifs aux 196 hôtels et 3 instituts de thalassothérapie exploités par le groupe ACCOR pour 112 696 K€,
- loyers relatifs aux 3 hôtels du fonds H1 (cédé en mai 2009), pour 639 K€.

Activité restauration.— Le chiffre d'affaires est composé de :

- loyers des 71 restaurants Courtepaille pour 8 000 K€ (contre 7 835 K€ en 2008),
- loyers des restaurants Quick pour 17 977 K€ (contre 17 618 K€ en 2008),
- loyers des 4 restaurants Quick acquis le 28/10/2008 pour 497 K€ (contre 88 K€ en 2008).

Activité Santé.— Le chiffre d'affaires de l'activité santé est composé de :

- loyers des 52 maisons de retraite et cliniques pour 23 276 K€ (contre 24 301 K€ en 2008),
- loyers des 4 cliniques Générale de Santé acquises en juillet 2007 pour 2 617 K€ (contre 2 467 K€ en 2008),
- loyer de la clinique Korian à Dax acquise en mars 2008 pour 258 K€ (contre 189 K€ en 2008) et de la maison de retraite Segesta acquise en mars 2008 pour 214 K€ (contre 282 K€ en 2008).

Activité loisirs.— Le chiffre d'affaires est composé de :

- loyers Club Med au Portugal, pour 2 903 K€ (contre 2 701 K€ en 2008),
- loyers des 55 actifs Jardiland, pour 15 554 K€ (contre 14 965 K€ en 2008),
- loyers des 3 villages de vacances Sunparks, en Belgique pour 8 173 K€ (contre 7 356 K€ en 2008),
- loyers du village Kempense Meren acquis en juillet 2008 pour 2 653 K€ (contre 1 263 K€),
- loyers de 3 actifs Jardiland acquis le 18 décembre 2008 pour 835 K€,
- loyers de l'extension réalisée dans le village Sunparks de Haan (acquise en 2009) pour 513 K€.

#### 4.1.1.2 Location simple (coté bailleur) :

	Maisons de retraite	Hôtels	Club Med	Restaurants Courtepaille	Générale de santé	Restaurants Quick	Jardiland	Sunparks
Base de détermination des loyers conditionnels	Suivant bail	Suivant CA de l'hôtel	Suivant bail	Suivant Bail	Suivant Bail	Suivant Bail	Suivant Bail	Suivant Bail
Conditions d'options de renouvellement ou d'achat	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance du bail	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance du bail	Proposition de renouvellement 9 mois avant l'expiration de la durée de validité. Le renouvellement sera aux mêmes clauses et conditions que le bail actuel - 15 ans dont 8 ans fermes et irrévocables	Renouvellement à l'expiration du bail	Renouvellement à l'expiration du bail	Renouvellement à l'expiration du bail aux mêmes conditions et charges que le bail initial	Renouvellement pour une durée de neuf ans. Pour le 1er renouvellement, le preneur s'engage pour une durée ferme et incompressible de 6 ans. A compter du second renouvellement, faculté au preneur de donner congé après chaque période triennale.	Proposition de renouvellement 15 mois avant l'échéance du bail pour une durée de 10 ans
Clauses d'indexation	En fonction de la variation de l'indice de référence des loyers (IRL)	En fonction du CA de l'Hotel	En fonction de la valeur de l'indice Eurostat CPI	En fonction de la variation de l'indice des loyers commerciaux (ILC)	En fonction de la variation de l'indice de référence des loyers (IRL) ; de l'indice du coût de la construction (ICC) de l'indice du Bâtiment (BT01)	En fonction de la variation de l'indice des loyers commerciaux (ILC)	En fonction de la variation de l'indice des loyers commerciaux (ILC)	En fonction de la variation de l'indice santé publié au Moniteur Belge
Durée	12 ans fermes	12 ans fermes	15 ans fermes	12 ans fermes	-Sté NOUVELLE LACEPEDE : 12 ans -SCI MILAUMA : 12 ans fermes -SCI NOUVELLE V. Hugo : Bail à construction de 30 ans, SANS RENOUVELLEMENT	12 ans fermes	12 ans fermes	15 ans fermes

Loyers minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables :

en K€	Maisons de retraite Korian	Restaurants Courtepaille	Club Méditerranée	Restaurants Quick	Jardinerie Jardiland	Cliniques Générale de Santé	Villages de vacances Sunparks	Total
à moins d'1 an	22 716	8 168	3 098	18 821	16 438	3 047	12 389	84 676
entre 1 à 5 ans *	94 322	33 916	12 862	78 152	68 255	6 925	51 440	345 871
à plus 5 ans *	112 918	34 233	33 372	100 046	83 256	6 097	111 327	481 249
Total	229 956	76 317	49 332	197 019	167 949	16 068	175 156	911 796

\* Hypothèse de construction : 1,5% d'augmentation

Il s'agit des loyers correspondant à la part, sur les durées résiduelles, des baux initiaux généralement conclus sur une durée ferme de 12 ans. Les loyers Accor étant variables, il n'y a pas de loyer garanti sur ce portefeuille.

#### 4.1.1.3 Locations-financement (coté preneur) :

	(en milliers d'euros)		
	Part Capital	Part intérêts	Total
CBI Foncière des murs			
A moins d'un an	605,1	1 144,3	1 749,4

De un an à cinq ans	2 762,3	4 228,4	6 990,7
Au delà de cinq ans	18 647,6	2 536,2	21 183,8
Loyers minimum à payer	22 015,0	7 909,0	29 924,0
A moins d'un an	769,8	1 140,1	1 909,9
De un an à cinq ans	4 814,4	3 974,2	8 788,6
Au delà de cinq ans	16 430,8	2 104,8	18 535,6
Valeur actualisée des paiements au titre des contrats de location financement	22 015,0	7 219,1	29 234,1

## 4.1.1.4 Charges des activités ordinaires

Autres achats et charges externes.— Au 31 décembre 2009, les autres achats et charges externes sont constitués des éléments suivants :

K€	31-déc.-09	31-déc.-08	31-déc.-07	Variations 2009/2008	
				K€	%
Contrats de sous-traitance	8 784	10 137	8 763	-1 353	-13,3%
Rémunération d'intermédiaire et honoraires	1 788	2 189	2 713	-401	-18,3%
Autres achats et charges externes	961	840	972	121	14,4%
Total	11 533	13 166	12 448	-1 633	-12,4%

La baisse des charges de sous-traitance (-1 353 K€) est liée à la diminution des prestations réalisées par Foncière des Régions (asset management et prestations administratives) pour un impact de -1 172 K€ et la diminution « mécanique » des honoraires de property management basés sur les loyers (- 181 K€).

La diminution des prestations facturées par Foncière des Régions est compensée en partie par le transfert des équipes dans FDM (+ 697 K€ en charges de personnel).

Impôts et taxes.— Ce poste s'élève à 474 K€ en 2009 contre 1 169 K€ en 2008, soit une diminution de 695 K€. Cette baisse est principalement liée à la retenue à la source sur les intérêts versés par la société portugaise.

## 4.1.2 Autres produits et charges opérationnels :

K€	31-déc.-09	31-déc.-08	31-déc.-07
Cessions nettes d'actifs non courants (1)	- 10 893	88	-
Variation de juste valeur des actifs de placement (2)	- 200 257	- 77 206	208 041
Autres produits opérationnels			
Reprise de la dette complémentaire CBI KORIAN (3)		511	86 000
Reprise provision pour contrôle fiscal	67		
Remboursement des avances en C/C CBI QUICK (4)	662		
Badwill H1 Firenze Srl			349
Autres produits opérationnels	305	167	3
Autres charges opérationnelles			
Frais levées d'option de crédit-bail (5)	634	7 629	109 994
Provision créance cession fonds H1	1 621		
Goodwill Sunparks (6)		480	26 530
Opération abandonnée - indemnité rupture contrat	119	562	2 045
Indemnités de non consignation LO	30	412	520
Pénalités Contrôle fiscal	67	67	
Autres charges opérationnelles	313	2 232	18
Autres charges et produits opérationnels	- 1 750	- 10 704	- 52 755
Total	- 212 900	- 87 822	155 286

(1) Les résultats de cessions sont de -10 893 K€ et concernent :

- la cession d'immeubles de placement : quatre établissements EPAHD, pour - 3 816 K€,
- la cession des titres du fonds H1, pour -7 055 K€.

(2) La variation de juste valeur des immeubles de placement est de -200 257 K€ est détaillée au paragraphe 3.1.1.

(3) Au 31 décembre 2007, le solde des dettes de crédit-bail de Foncière des Murs intégrait la valorisation des encours de crédit-bail à taux fixe constatée lors de l'acquisition du portefeuille Korian. Cet encours a fait l'objet d'une reprise en résultat en 2008 pour 511 K€, suite à la levée anticipée des options de crédit-bail.

Au 31 décembre 2006, le solde des dettes de crédit-bail de Foncière des Murs intégrait la valorisation des encours de crédit-bail à taux fixe constatée lors de l'acquisition des portefeuilles Accor et Korian en 2005 et l'indexation des valeurs résiduelles des contrats de crédit-bail Accor. Ces sommes ont fait l'objet d'une reprise en résultat en 2007 pour 86 000 K€, suite à la levée anticipée des options de crédit-bail Accor.

(4) Ce produit correspond au remboursement du compte de couverture d'engagement versé à l'acquisition des contrats de crédit-bail portant sur les actifs Quick de Pau et Reims. Le compte de couverture n'avait pas été enregistré en créance dans les comptes de Foncière des Murs, mais en droit au bail conformément à l'acte d'acquisition.

(5) Les frais relatifs aux levées d'option de crédit-bail ont été comptabilisés en charges opérationnelles courantes pour 109 994 K€ en 2007 (Accor), pour 7 629 K€ en 2008 (Korian, Jardiland et Quick) et pour 634 K€ en 2009 (Quick).

(6) Le goodwill relatif à l'acquisition des sociétés Sunparks a été comptabilisé en charges opérationnelles courantes pour 26 530 K€ en 2007 et 480 K€ en 2008.

#### 4.2 Résultat financier :

K€	31-déc.-09	31-déc.-08	31-déc.-07	Variations 2009/2008	
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	696	12 201	3 147	-11 505	-94%
Charges d'intérêts sur opérations de financement	-88 950	-102 095	-70 919	13 145	-13%
Coût de l'endettement financier net	-88 254	-89 894	-67 772	1 640	-2%
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	0	870	15 456	-870	-100%
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	-45 426	-122 967	-8	77 541	n.a
Variation de juste valeur	-45 426	-122 097	15 448	76 671	-63%
Produits financiers d'actualisation	130	2 336	117	-2 206	-94%
Charges financières d'actualisation	-3 561	-2 819	-4 906	-742	26%
Actualisation	-3 431	-483	-4 789	-2 948	610%
Effets IFRS	-48 857	-122 580	10 659	73 723	-60%
Charges nettes des provisions financières	41	105	0	-64	-61%
Total	-137 070	-212 369	-57 113	75 299	-35%

La charge nette sur instruments financiers comprise dans le coût de l'endettement financier net s'élève à 48 124 K€ en 2009, contre un produit net de 10 810 K€ en 2008 et de 1 024 K€ en 2007.

La variation négative de juste valeur des actifs et passifs financiers de 45 426 K€ est relative à la décision d'enregistrer les variations de juste valeur directement au compte de résultat.

#### 4.3 Impôts sur les sociétés

##### 4.3.1 Impôts sur les résultats et impôts différés :

K€	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt
France	-18	0	-18	33,33%
Italie	0	0	0	31,40%
Belgique	103	-4 856	-4 753	33,99%
Luxembourg	0	0	0	30,00%
Portugal	98	198	296	25,00%
Total	183	-4 658	-4 475	

Impôt sur le résultat.— Il s'agit de l'impôt relatif aux périmètres belges pour 103 K€ et portugais pour 98 K€, ainsi que d'un produit d'impôt lié au carry back sur le périmètre français pour 18 K€.

Impôts différés.— Les impôts différés concernent les sociétés belges pour 4 856 K€ (produit) et la société portugaise pour 198 K€ (charge).

##### 4.3.2 Preuve d'impôt

Les structures de gestion immobilière ayant opté lors des années précédentes pour le régime fiscal des S.I.I.C. ne génèrent pas d'I.S. sauf pour celles qui présentent parallèlement une activité taxable.

Preuve d'impôt (en K€)	Etranger	France Taux commun	France SIIC	Total
a) Charges d'impôt				
Impôt exigible de l'exercice	-201	0	18	-183
Impôt différé des retraitements IFRS et des différences temporelles	4 658	0	0	4 658
Total	4 457	0	18	4 475
b) Preuve d'impôt exigible				
Résultat net part du groupe	-14 645	-100	-144 918	-159 663
Correction IS	-4 457	0	-18	-4 475
Résultat de l'ensemble consolidé avant IS	-19 102	-100	-144 936	-164 138
Quote-part des intérêts minoritaires	-1 810	0	10	-1 800
Total	-20 912	-100	-144 926	-165 938
Résultat des secteurs exonérés (Sicomi et SIIC)	0	0	125 743	125 743
Réintégrations et déductions fiscales	-1 077	1	8 570	7 494
Déficit fiscal de l'exercice	9 090	99	10 613	19 802
Base assujettie	-12 899	0	0	-12 899
Base assujettie au taux réduit	0	0	0	0
Base assujettie au taux de droit commun	-12 899	0	0	-12 899
Taux de l'impôt	Divers	33,33%		
Impôt en consolidé au taux commun	4 491	0	0	4 491
Impôts en consolidé au taux réduit	0	0	0	0
Charges d'impôt en consolidé au titre de l'exercice	4 491	0	0	4 491
Ajustement de l'exercice au titre de l'impôt exigible en n-1 et rappel d'impôt	-34	0	0	-34
Carry back	0	0	18	18
Total de la charge d'impôt	4 457	0	18	4 475
Taux d'impôt effectif	21,3%	0,0%	0,0%	2,7%

Le taux d'impôt utilisé pour le Luxembourg est de 30%, pour la Belgique de 33,99%, pour l'Italie de 27,50% et pour le Portugal de 25%.

### 5 Notes sur le tableau de flux de trésorerie consolidé

Les gains et pertes résultant des variations de juste valeur sur les instruments financiers incluent les produits et charges financiers d'actualisation. Ce poste est détaillé au paragraphe 4.2, sur la ligne Effets IFRS.

Le calcul de la variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité figure dans le tableau ci-dessous :

K€	2009	2008	Variation
Créances clients	8 313	12 896	4 583
Autres créances	4 526	12 455	7 929
Charges constatées d'avance	622	795	173
Charges à répartir	7	0	-7
Dettes fournisseurs (hors fournisseurs immos)	8 447	5 611	2 836
Dépôts de garantie des locataires	4 683	4 895	-212
Avances et acomptes	227	42	185
Autres dettes	24 475	19 242	5 233
Comptes de régularisations	281	280	1
Sous-total	51 581	56 216	20 721

Sortie de périmètre (Fonds H1)			-2 329
Total			18 392

## 6 Engagements hors bilan

### 6.1 Suretés réelles :

K€	2009	2008	2007
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	2 685 051	2 920 022	2 786 091
Total	2 685 051	2 920 022	2 786 091

Nantissements d'actifs de l'émetteur au 31 décembre 2009 :

Type de nantissements/hypothèques - K€	Montant d'actifs nantis	Total du poste de bilan	% correspondant
Sur immo.incorporelles	0	0	0,0%
Sur immo.corporelles	0	11	0,0%
Sur immeubles de placement (dont immeubles destinés à la vente) et titres	2 685 051	2 989 798	89,8%
Sur immobilisations financières hors titres	0	97	0,0%
Total	2 685 051	2 989 906	89,8%

Les 2 685 M€ d'actifs nantis représentent 89,8% du total des actifs non-courants (hors instruments financiers) contre 90,3 % au 31 décembre 2008.

Les dates de départ et d'échéance des nantissements correspondent aux dates des emprunts auxquels sont adossées ces garanties.

Engagements de financement.— Au 31 décembre 2009, la société dispose de 107 M€ de financements mobilisables (hors ligne Corporate et découverts), garantis par des nantissements de titres et par une promesse d'affectation hypothécaire. La ligne Corporate est non mobilisée et représente un montant de 45 M€.

Garanties hypothécaires.— 55 des 57 maisons de retraite et maisons de santé détenues par Foncière des Murs et ses filiales en pleine propriété sont données en garantie dans le cadre de leur financement.

194 des 195 hôtels détenus par Foncière des Murs et ses filiales en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.

Les 71 restaurants Courtepaille détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement (hypothèques de premier rang).

55 des 58 jardinerie détenues par Foncière des Murs en pleine propriété sont données en garantie dans le cadre de leur financement.

102 des 103 restaurants Quick détenus par Foncière des Murs en pleine propriété sont donnés en garantie dans le cadre de leur financement.

Cessions de créances portant sur les loyers.— Des actes de cession de créances Dailly de loyers ont été souscrits entre les banques prêteuses et la société Foncière des Murs, Foncière Otello, Hotel place René Clair, Foncière Antwerp Center, Foncière Bruxelles expo Atonium, Foncière Bruxelles Sainte Catherine, Foncière Gand cathédrale, Foncière Gand opéra, Foncière IB Bruxelles Grand Place, Foncière IB Bruges Center, Foncière IB Bruxelles aéroport, Foncière NO Bruges center, Foncière NO Bruxelles aéroport, Foncière NO Bruxelles Grand Place, SARL Medi 5000, SAS Milauma, SCI Mamilau, SCI Nouvelle Lacedepe, SCI Nouvelle Victor Hugo, SCI Victor Hugo, Fonciage, SCI Frejus, SCI Kerinou, SCI Le Chesnay, SCI Marcq, SCI Actifoncier, SCI Castel Immo, SCI de la noue, SCI Pontlieue Tironneau, SCI Saint Mandrier.

Engagements de non cession de parts, nantissement de parts et autres.— Au 31 décembre 2009, les parts de la SNC Foncière Otello sont nanties dans le cadre du financement Calyon de 1 175 M€, soit 99,90 % du capital.

Les parts des sociétés SNC René Clair, Fonciage, SCI Actifoncier, SCI Castel Immo, SCI de la Noue, SCI Pontlieu Tironneau, SCI Saint Mandrier sont nanties dans le cadre du financement Natixis/BNP de 500 M€, soit 99,99% du capital. Les parts des sociétés SARL Medi 5000, SARL SFS, SAS Milauma sont également nanties à 100%.

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

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

### 6.3 Engagements relatifs aux travaux et aux acquisitions d'actifs

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

Engagement relatif à l'acquisition d'un hôtel Accor.— Foncière des Murs a conclu une promesse unilatérale d'achat avec Accor concernant l'acquisition du Novotel Toulouse Blagnac. Cette opération aura lieu au plus tôt le 30 juin 2012 et au plus tard le 10 février 2014, pour un prix d'acquisition compris entre 8,6 M€ et 9,1 M€ en fonction de la date de réalisation.

Engagements relatifs aux travaux Sunparks.— Foncière des Murs a conclu un accord de partenariat lors de l'acquisition des actifs, qui prévoyait la mise en oeuvre de travaux concernant les villages de vacances, répartis sur 2 ans et dont la date prévisionnelle d'achèvement était fixée au 1er octobre 2009.

Le montant total relatif à cet engagement était de 20,7 M€. Il y a eu, au 31 décembre 2009, 18,7 M€ de travaux déjà réalisés générant 655 K€ de loyers complémentaires sur l'exercice 2009. Il reste donc un engagement de 2,0 M€ au 31 décembre 2009. A l'issue de ces travaux, des loyers complémentaires correspondant à 6,5 % des dépenses décaissées sont attendus.

Engagements relatifs aux travaux Da Balaia.— La société Portmurs SA et la succursale au Portugal du Club Méditerranée SA ont conclu un accord de partenariat lors de l'acquisition de la société par Foncière des Murs, qui prévoyait la mise en oeuvre de travaux concernant le village de vacances, répartis sur 2 ans et dont la date prévisionnelle d'achèvement était fixée au 30 avril 2009.

Le montant total relatif à cet engagement était de 6,7 M€. Il y a eu, au jour de la clôture, 5,9 M€ de travaux déjà réalisés, générant 180 K€ de loyers complémentaires sur l'exercice 2009. Il reste donc une dette de 0,8 M€ au 31 décembre 2009. A l'issue de ces travaux, des loyers complémentaires seront dus sur la base d'un taux de 6,8 % sur 5 M€ et 7,25 % sur les 1,7 M€ complémentaires.

Engagements relatifs à des acquisitions de restaurants Quick.— Foncière des Murs a accepté de financer l'acquisition de restaurants Quick à hauteur de 13 M€ en 2010 et 5 M€ en 2011, à un taux de 7,3%.

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

## 7 Autres éléments d'information

### 7.1 Résultat par action et résultat dilué par action :

	31-déc.-09	31-déc.-08	31-déc.-07
Résultat net part du groupe (en K€)	-159 663	-116 852	242 962
Nombre d'actions à l'ouverture	49 945 972	49 945 972	41 621 644
Augmentation de capital en numéraire du 16 juillet 2007			8 324 328
Nombre d'actions à la clôture	49 945 972	49 945 972	49 945 972
Nombre moyen d'actions auto détenues	11 619	5 823	3 260
Nombre moyen d'actions non dilué	49 934 353	49 940 149	45 433 701
Nombre moyen d'actions dilué	49 934 353	49 940 149	45 433 701
Résultat net part du groupe par action non dilué	-3,20 €	-2,34 €	5,35 €
Résultat net part du groupe par action dilué	-3,20 €	-2,34 €	5,35 €

### 7.2 Effectif du groupe

Foncière des Murs dispose de ses propres équipes depuis le 1er mai 2009. L'effectif au 31 décembre 2009 est de 10 personnes, situées exclusivement en France.

L'effectif moyen à compter du 1er mai 2009 est de 10,25 personnes.

### 7.3 Distributions et fiscalité

Foncière des Murs.— Le Conseil de Surveillance proposera à l'Assemblée Générale du 8 avril 2010 le versement d'un dividende, à titre ordinaire, de 1,40 € par action.

Sur une base estimative à fin janvier 2010, le montant global des dividendes proposés s'élèverait à 69,9 M€.

Aucune incidence fiscale pour la société.

Filiales au statut de SCA.— Etant une filiale de Foncière des Régions au statut de SCA, Foncière des Murs est tenue de verser à FDM Gestion un dividende préceptuaire.

### 7.4 Rémunération des dirigeants et des administrateurs

#### 7.4.1 Rémunération des dirigeants et des administrateurs :

K€	31-déc.-09	31-déc.-08	31-déc.-07
Administrateurs			
Jetons de présence	40,8	38,1	38,8

Au titre de 2009, il a été versé 40,8 K€ de jetons de présence aux membres du Conseil de surveillance, du Comité d'audit et du Comité d'investissement.

#### 7.4.2 Rémunération du gérant et de l'associé commandité

Gérant commandité, FDM Gestion a perçu au titre de l'année 2009 une rémunération au titre de ses fonctions de 2 662 883 € hors taxes. Les modalités de cette rémunération sont fixées par l'article 11 des statuts de Foncière des Murs. Cet article a été modifié suite à l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 8 avril 2009.

En 2010, il ne sera pas versé de dividende précipitaire à l'associé commandité, FDM Gestion, en l'absence de bénéfice distribuable suffisant sur l'exercice 2009.

En vertu de l'article 25 des statuts de Foncière des Murs, ce dividende de 500 000 € sera prélevé en priorité sur le bénéfice distribuable des exercices suivants et ce, sans limitation.

#### 7.5 Honoraires des commissaires aux comptes :

K€	GRANT THORNTON		MAZARS		CONSEIL AUDIT & SYNTHESE		IREC		Total	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Audit										
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés										
- société mère	100	89	184	187	160	211	-	-	444	487
- filiales intégrées globalement	-	-	264	263	-	-	6	3	270	266
Missions accessoires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-Total	100	89	448	450	160	211	6	3	714	753
Prestations juridiques, fiscales et sociales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres prestations	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-Total	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	100	89	448	450	160	211	6	3	714	753

## 8 Segment opérationnel

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

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

### 8.1 Actifs par segment opérationnel

Immeubles de placement :

2008 - K€	Santé		Hôtellerie		Restauration		Loisirs		Total
	France	Etranger	France	Etranger	France	Etranger	France	Etranger	
Immeubles de Placement	381 080	10 000	1 748 777	169 780	408 081	-	262 937	209 744	3 190 399
Actifs destinés à la vente	39 510	-	-	-	-	-	-	-	39 510
Total	420 590	10 000	1 748 777	169 780	408 081	-	262 937	209 744	3 229 909

2009 - K€	Santé		Hôtellerie		Restauration		Loisirs		Total
	France	Etranger	France	Etranger	France	Etranger	France	Etranger	
Immeubles de Placement	381 910	-	1 555 127	129 653	378 320	-	250 780	231 973	2 927 763
Actifs destinés à la vente	-	-	62 035	-	-	-	-	-	62 035
Total	381 910	-	1 617 162	129 653	378 320	-	250 780	231 973	2 989 798

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

## 8.2 Passifs par segment opérationnel

Emprunts :

2008 - K€	Santé	Hôtellerie	Restauration	Loisirs	Corporate	Total
Total Emprunts LT & CT	4 719	456 256	3 116	0	1 444 062	1 908 153

2009 - K€	Santé	Hôtellerie	Restauration	Loisirs	Corporate	Total
Total Emprunts LT & CT	384	430 300	-	-	1 421 519	1 852 203

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

## 8.3 Résultat par segment opérationnel (en k€) :

31/12/2008 - K€	Loisirs	Santé	Restauration	Hôtellerie	Corporate	Total
Recettes locatives	26 285	27 239	25 541	121 205	-	200 270
Prestations	-	-	-	-	1	1
Montant Net du Chiffre d'affaires	26 285	27 239	25 541	121 205	1	200 271
Autres produits d'exploitation	63	50	-	4	-	117
Total Produits opérationnels courants	26 348	27 289	25 541	121 209	1	200 388
Autres achats et charges externes	1 803	1 629	1 411	6 221	2 102	13 166
Impôts, taxes et versements assimilés	39	34	42	439	615	1 169
Charges de personnel	-	-	-	-	-	-
Dotations aux amortissements et aux provisions	-	-	-	-	13	13
Charges nettes des provisions sur actif circulant	-	-	-	75	-	75
Charges nettes des provisions pour risques et charges	-	-	-	-	-4	-4
Autres charges d'exploitation	186	32	-	128	141	487
Total Charges opérationnelles courantes	2 028	1 695	1 453	6 863	2 867	14 906
Résultat opérationnel avant cessions des actifs de placement	24 320	25 594	24 088	114 346	-2 866	185 482
Cessions nettes d'actifs non-courants	-	6	-	150	-68	88
Variation de juste valeur d'actifs de placement	-11 653	-17 957	-27 159	-20 437	-	-77 206
Autres produits et charges opérationnels	-4 369	-3 431	-230	-	-2 674	-10 704
Total autres produits et charges opérationnels	-16 022	-21 382	-27 389	-20 287	-2 742	-87 822
Résultat opérationnel courant	8 298	4 212	-3 301	94 059	-5 608	97 660
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	36	2 989	-	3	9 173	12 201
Charges d'intérêts sur opérations de financement	3 655	810	440	24 691	72 499	102 095
Coût net de l'endettement	-3 619	2 179	-440	-24 688	-63 326	-89 894
Variation de juste valeur	-	40	-	69	123 728	123 837
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	-	40	-	69	761	870
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	-	-	-	-	122 967	122 967
Actualisation	-	2 250	146	577	2 182	5 155
Produits financiers d'actualisation	-	2 242	-	-	94	2 336
Charges financières d'actualisation	-	8	146	577	2 088	2 819
Effets IFRS	-	2 290	146	646	125 910	128 992
Charges nettes des provisions financières	-	-	-	-	-105	-105
Total Charges Financières	3 655	818	586	25 268	197 449	227 776
Total Produits Financiers	36	5 271	-	72	10 028	15 407

Résultat financier	- 3 619	4 453	- 586	- 25 196	- 187 421	- 212 369
Quote-part de résultat des MEE	-	-	-	-	-	-
Résultat avant impôts	4 679	8 665	- 3 887	68 863	- 193 029	- 114 709
Impôts sur les résultats	3	5	-	68	21	97
Impôts différés	- 1 553	-	-	3 916	-	2 363
Résultat net	6 229	8 660	- 3 887	64 879	- 193 050	- 117 169

31/12/2009 - K€	Loisirs	Santé	Restauration France	Hôtellerie	Corporate	Total
Recettes locatives	30 632	26 364	26 474	113 335	-	196 805
Prestations	-	-	-	-	-	-
Montant Net du Chiffre d'affaires	30 632	26 364	26 474	113 335	-	196 805
Autres produits d'exploitation	-	31	-	7	6	44
Total Produits opérationnels courants	30 632	26 395	26 474	113 342	6	196 849
Autres achats et charges externes	1 547	1 337	1 303	5 314	2 032	11 533
Impôts, taxes et versements assimilés	36	41	41	210	145	473
Charges de personnel	104	90	92	382	29	697
Dotations aux amortissements et aux provisions	-	-	-	-	-	-
Charges nettes des provisions sur actif circulant	-	-	-	25	1 621	1 646
Charges nettes des provisions pour risques et charges	-	-	-	-	39	39
Autres charges d'exploitation	2	- 1	-	7	42	50
Total Charges opérationnelles courantes	1 689	1 467	1 436	5 938	3 908	14 438
Résultat opérationnel avant cessions des actifs de placement	28 943	24 928	25 038	107 404	- 3 902	182 411
Cessions nettes d'actifs non-courants	6	- 3 844	-	-	- 7 055	- 10 893
Variation de juste valeur d'actifs de placement	- 22 299	620	- 29 812	- 148 766	-	- 200 257
Autres produits et charges opérationnels	36	- 2	28	- 100	- 91	- 129
Total autres produits et charges opérationnels	- 22 257	- 3 226	- 29 784	- 148 866	- 7 146	- 211 279
Résultat opérationnel courant	6 686	21 702	- 4 746	- 41 462	- 11 048	- 28 868
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	107	10	-	82	497	696
Charges d'intérêts sur opérations de financement	38	1 320	97	12 860	74 635	88 950
Coût net de l'endettement	69	- 1 310	- 97	- 12 778	- 74 138	- 88 254
Variation de juste valeur	-	1 083	-	-	44 343	45 426
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	-	-	-	-	-	-
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	-	1 083	-	-	44 343	45 426
Actualisation	-	778	147	512	2 254	3 691
Produits financiers d'actualisation	-	-	-	-	130	130
Charges financières d'actualisation	-	778	147	512	2 124	3 561
Effets IFRS	-	1 861	147	512	46 597	49 117
Charges nettes des provisions financières	-	-	-	-	- 41	- 41
Total Charges Financières	38	3 181	244	13 372	121 061	137 896
Total Produits Financiers	107	10	-	82	627	826
Résultat financier	69	- 3 171	- 244	- 13 290	- 120 434	- 137 070
Quote-part de résultat des MEE	-	-	-	-	-	-
Résultat avant impôts	6 755	18 531	- 4 990	- 54 752	- 131 482	- 165 938
Impôts sur les résultats	180	- 18	-	21	-	183

Impôts différés	- 1 893	-		- 2 765	-	- 4 658
Résultat net	8 468	18 549	- 4 990	- 52 008	- 131 482	- 161 463

### 9 Entreprises liées

Les informations mentionnées ci-après concernent les principales parties liées, à savoir Foncière des Régions et ses filiales.

#### Transactions avec le groupe Beni Stabili

Beni Stabili Gestioni SpA – SGR assurait la gestion du fonds commun d'investissement H1 jusqu'à sa date de cession. A ce titre, il a été pris en charge 75 K€ au 31 décembre 2009.

Beni Stabili Gestioni SpA – SGR est intervenu dans la cession du fonds commun d'investissement H1. La commission prise en charge à ce titre s'élève à 280 K€.

Beni Stabili Property Management assurait le property management des actifs situés en Italie. Le montant pris en charge pour la période du 1er janvier à la date de cession s'élève à 21 K€.

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

FDM Gestion assurait l'asset management de l'ensemble des actifs détenus par les sociétés du groupe Foncière des Murs jusqu'au 30 avril 2009, à l'exception des actifs situés en Italie. A ce titre, il a été pris en charge 1 904 K€ hors taxes au 31 décembre 2009.

Jusqu'au 30 avril 2009, FDM Gestion facturait à Foncière des Murs des honoraires sur travaux, soit 92 K€ pour les travaux réalisés sur les actifs Sunparks et sur l'hôtel Club Med au Portugal.

Pour la période du 1er mai au 31 décembre 2009, FDM Gestion a facturé 667 K€ au titre de la rémunération de la gérance.

#### Transactions avec GFR Property

GFR Property assure le property management des actifs du Groupe Foncière des Murs, à l'exception des actifs situés en Italie et des 4 villages de vacances Sunparks en Belgique. A ce titre, il a été pris en charge 2 958 K€ hors taxes au 31 décembre 2009.

#### Transactions avec Foncière des Régions

Jusqu'au 30 avril 2009, Foncière des Régions facturait des honoraires de gestion de la dette à hauteur de :

- 2,25/10 000 du montant de la dette financière gérée (y compris crédit-bail),
- 0,2% du montant de la collecte de concours d'une durée supérieure à 1 an,
- 0,1% en cas de refinancement d'une dette existante.

Au 31 décembre 2009, il a été comptabilisé 143 K€ au titre de la gestion de la dette 2009. Il a également été constaté une régularisation de 20 K€ sur les honoraires de gestion de la dette pour l'exercice 2008.

A compter du 1er mai 2009, Foncière des Régions a facturé des frais de réseau pour un montant de 2 667 K€.

#### Transactions avec SCI Raphaël

A compter du 1er mai 2009, la SCI Raphaël facture des loyers et des charges locatives à Foncière des Murs pour un montant de 119 K€.

### 10 Périmètre de consolidation

#### Entrées et sorties dans le périmètre

Cession des sociétés italiennes H1 et H1 Firenze Srl, le 6 mai 2009

Dissolution de la société française FDM 2 le 27 octobre 2009

Liquidation de la société luxembourgeoise Nursinglux le 31 octobre 2009

Liquidation de la société italienne FDM Italy le 30 novembre 2009

Sociétés	Pays	Méthode d'intégration	Taux d'Intérêt ( % )		
			2009	2008	2007
SCA FONCIERE DES MURS	France	IG	100%	100%	100%
SARL LOIRE	France	IG	100%	100%	100%
SCI FONCIAGE	France	IG	100%	100%	100%
SCI LE CHESNAY	France	IG	98,56%	98,56%	98,56%
SCI MARQ EN BAROEUL	France	IG	99,31%	99,31%	99,29%
SCI FREJUS	France	IG	98,97%	98,97%	98,97%
SCI KERINOU IMMOBILIER	France	IG	100%	100%	100%

SCI LES MIMOSAS	France	IG	100%	100%	100%
FONCIERE OTELLO	France	IG	100%	100%	100%
SCI PONTLIEUE TIRONNEAU	France	IG	100%	100%	100%
SCI CASTEL IMMO	France	IG	100%	100%	100%
SCI ACTIFONCIER	France	IG	100%	100%	100%
SCI DE LA NOUE	France	IG	100%	100%	100%
SCI ST MANDRIER	France	IG	100%	100%	100%
SNC HOTEL RENE CLAIR	France	IG	100%	100%	100%
FONCIERE MANON	France	IG	100%	100%	100%
FONCIERE ULYSSE	France	IG	100%	100%	100%
ULYSSE Belgique	Belgique	IG	100%	100%	100%
ULYSSE TREFONDS	Belgique	IG	100%	100%	100%
FONCIERE NO BRUXELLES GRAND-PLACE	Belgique	IG	100%	100%	100%
FONCIERE NO BRUXELLES AEROPORT	Belgique	IG	100%	100%	100%
FONCIERE NO BRUGES CENTRE	Belgique	IG	100%	100%	100%
FONCIERE GAND CENTRE	Belgique	IG	100%	100%	100%
FONCIERE GAND CATHEDRALE	Belgique	IG	100%	100%	100%
FONCIERE GAND OPERA	Belgique	IG	100%	100%	100%
FONCIERE IB BRUXELLES GRAND-PLACE	Belgique	IG	100%	100%	100%
FONCIERE IB BRUXELLES AEROPORT	Belgique	IG	100%	100%	100%
FONCIERE IB BRUGES CENTRE	Belgique	IG	100%	100%	100%
FONCIERE ANTWERP CENTRE	Belgique	IG	100%	100%	100%
FONCIERE BRUXELLES EXPO ATOMIUM	Belgique	IG	100%	100%	100%
FONCIERE BRUXELLES SAINTE-CATHERINE	Belgique	IG	100%	100%	100%
FONCIERE IGK	Belgique	IG	100%	100%	100%
MURDELUX SARL	Luxembourg	IG	100%	100%	100%
PORTMURS	Portugal	IG	100%	100%	100%
NURSINGLUX	Luxembourg	IG	100%	100%	100%
FDM1	France	IG	100%	100%	100%
BENI STABILI HOTEL	Luxembourg	IG	80%	80%	80%
FDM2	France	IG	-	100%	100%
FONDS ITALIEN H1	Italie	IG	77,95%	77,95%	70,24%
BSH MANAGEMENT S.P.A (FDM Italy)	Italie	IG	80%	80%	80%
H1 FIRENZE S.R.L	Italie	IG	77,95%	77,95%	70,24%
SFS	France	IG	100%	100%	100%
SARL MEDI 5000	France	IG	100%	100%	100%
SAS MILAUMA	France	IG	100%	100%	100%
NOUVELLE LACEPEDE	France	IG	100%	100%	100%
MAMILAU	France	IG	100%	100%	100%
SCI VICTOR HUGO	France	IG	100%	100%	100%
SCI NOUVELLE VICTOR HUGO	France	IG	100%	100%	100%
SUNPARKS DE HAAN	Belgique	IG	100%	100%	100%
SUNPARK PROJECTS	Belgique	IG	100%	100%	100%
SUNPARKS OOSTDUINKERKE	Belgique	IG	100%	100%	100%
SUNAQUAPARK OOSTDUINKERKE	Belgique	IG	100%	100%	100%
FONCIERE VIELSAM	Belgique	IG	100%	100%	100%

SUNPARKS TREFONDS	Belgique	IG	100%	100%	100%
FONCIERE KEMPENSE MEREN	Belgique	IG	100%	100%	-

*IG : intégration globale*

## Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2009

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Foncière des Murs, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### I - Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.1 de l'annexe relative aux nouvelles normes d'application obligatoire à partir du 1er janvier 2009.

### II - Justification des appréciations

La crise financière et économique qui s'est poursuivie en 2009 emporte de nombreuses conséquences pour les entreprises, notamment au plan de leur activité et de leur financement. C'est dans ce contexte de complexité à appréhender les perspectives financières et économiques que nous avons procédé à nos propres appréciations et que nous portons à votre connaissance en application des dispositions de l'article L.823.9 du Code de commerce les éléments suivants:

- La note « 2.5.2 Immeubles de placement » de l'annexe relative aux règles et méthodes d'évaluation précise que le patrimoine de Foncière des Murs fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants pour estimer la juste valeur des immeubles. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie d'évaluation mise en oeuvre par les experts et à nous assurer que la juste valeur des immeubles a été déterminée par référence aux valeurs d'expertises obtenues au 31 décembre 2009.
- La note « 2.5.9 Instruments dérivés et instrument de couverture » de l'annexe, relative aux règles et méthodes d'évaluation, traite de l'évaluation des instruments financiers. A ce titre, nous avons apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, et revu les calculs effectués par le groupe.

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

### III – Vérification spécifique

Nous avons également procédé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion.  
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Paris et Courbevoie, le 24 mars 2010

Les commissaires aux comptes

Conseil Audit & Synthèse

Sophie Duval

Grant Thornton, membre français de Grant  
Thornton international

Laurent Bouby,

MAZARS

Denis Grison, Odile Coulaud

**Rapport de gestion**

Le rapport de gestion est disponible au siège social de la société.

**1002154**