



M
R
M

Document de Référence 2012



Visa de l'Autorité des marchés financiers

Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 18 avril 2013. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Des exemplaires du présent document de référence sont disponibles sans frais auprès de la société M.R.M., 11, place Edouard VII – 75009 Paris – et sur son site Internet (<http://www.mrminvest.com>) ainsi que sur le site Internet de l'Autorité des Marchés Financiers (<http://www.amf-france.org>).

En application de l'article 28 du règlement européen 809/2004, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- les comptes sociaux et consolidés et les rapports des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 tels que présentés dans le document de référence visé par l'AMF sous le numéro D. 12-0435 en date du 26 avril 2012 ;
- les comptes sociaux et consolidés et les rapports des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 tels que présentés dans le document de référence déposé auprès de l'AMF sous le numéro D. 11-0407 en date du 29 avril 2011.

Sommaire

1. Renseignements concernant l'activité de M.R.M.	4	4. Gouvernement d'entreprise	117
1.1 Présentation générale de la Société	4	4.1 Information sur les dirigeants	117
1.2 Chiffres clés	4	4.2 Conseil d'administration	117
1.3 Historique de la Société	12	4.3 Gouvernement d'entreprise	122
1.4 Présentation de la Société	14	4.4 Rémunérations	123
1.5 Organigramme juridique du Groupe	33	4.5 Rapport du Président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne	125
1.6 Organisation du Groupe	35	4.6 Rapport des Commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce sur le rapport du Président du Conseil d'administration de la société M.R.M. SA	137
1.7 Ressources humaines	36	4.7 Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	139
1.8 Recherche et développement	36	4.8 Commissaires aux comptes	142
1.9 Politique environnementale	37	4.9 Honoraires des Commissaires aux comptes	143
1.10 Changements significatifs de la situation financière ou commerciale	38	4.10 Opérations avec les apparentés	143
2. Facteurs de risque	40	5. Contrats importants	144
2.1 Risques juridiques	40	6. Information sur les participations	145
2.2 Risques industriels et environnementaux	41	7. Assemblée Générale Mixte du 13 mai 2013	146
2.3 Risques de marché – Risques financiers	46	7.1 Rapport du Conseil d'administration à l'assemblée générale à caractère ordinaire et extraordinaire en date du 13 mai 2013	146
2.4 Assurances	48	7.2 Ordre du jour et texte des projets de résolutions soumis à l'assemblée générale à caractère ordinaire et extraordinaire du 13 mai 2013	156
3. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur et son capital	49	8. Responsable de l'information financière	169
3.1 Informations générales	49	9. Calendrier financier	170
3.2 Information sur le capital	51	10. Documents accessibles au public	171
3.3 Cours de bourse	54		
3.4 Schéma d'intéressement des salariés	54		
3.5 Politique de distribution de dividendes	55		
3.6 Rapport de gestion relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012	55		
3.7 Comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012	72		
3.8 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012	102		
3.9 Comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2012	104		
3.10 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2012	115		

11. Attestation du responsable du document de référence	172
11.1 Responsable du document de référence	172
11.2 Attestation du responsable du document de référence	172
12. Table de concordance	173

1.1 Présentation générale de la Société

Société foncière cotée mixte qui a opté pour le statut SIIC à compter du 1^{er} janvier 2008, M.R.M. détient un portefeuille d'actifs composé d'immeubles à usage de bureaux et d'immeubles à usage de commerces, dont une part est stabilisée et l'autre en cours de valorisation.

Les immeubles en cours de valorisation correspondent à des actifs immobiliers qui ont été acquis en l'état et qui doivent faire, avant leur commercialisation, l'objet de travaux de rénovation. Ces travaux sont destinés à mettre ces biens en adéquation avec les attentes des locataires en termes d'aspects et d'équipements notamment électriques, informatiques et climatiques.

Le patrimoine de M.R.M. s'est constitué par les opérations de fusion et d'apports des sociétés Dynamique Bureaux et Commerces Rendement en date du 12 décembre 2007, et par des acquisitions en direct ou au travers de sociétés filiales depuis septembre 2007.

M.R.M., dont les opérations immobilières sont gérées par CBRE Global Investors, filiale du leader mondial des services immobiliers CBRE, met en œuvre une stratégie dynamique de valorisation et de gestion des actifs, alliant rendement et appréciation en capital.

1.2 Chiffres clés

1.2.1 Physionomie du patrimoine du Groupe

Données générales au 31 décembre 2012

Patrimoine M.R.M.	31/12/2012
Valeur ⁽¹⁾ du patrimoine hors droits inscrite dans les comptes consolidés	269,0 M€
Surface totale	146 621 m ²
Répartition en valeur	57 % commerces/22 % bureaux stabilisés/ 21 % bureaux en cours de commercialisation
Cessions réalisées en 2012	22,5 M€

(1) Basée sur les expertises de Catella Valuation et Savills au 31 décembre 2012.

Par rapport au 31 décembre 2011, le patrimoine a diminué de 6,4 % en valeur compte tenu des cessions réalisées en 2012. Toutefois, à périmètre comparable, soit hors effet des cessions 2012, la valeur du patrimoine a progressé de 1,3 %.

L'évolution du patrimoine, telle que comptabilisée dans les comptes consolidés au 31 décembre 2012 (cf. paragraphe 3.7 du présent document), se décompose comme suit :

La variation de juste valeur négative de 3,5 millions d'euros ressortant à fin décembre 2012, résulte essentiellement de la baisse des valeurs d'expertise des immeubles de bureaux en cours de commercialisation et celles des immeubles loués localisés en deuxième couronne de la région parisienne. Cette baisse reflète l'évolution du marché de l'investissement dans le contexte actuel d'incertitudes macro-économiques et caractérisé par une demande focalisée sur les actifs « prime » situés dans le quartier central des affaires de Paris et générant des revenus locatifs sécurisés par des baux longs.

L'ensemble du patrimoine du Groupe a fait l'objet d'une valorisation à la date du 31 décembre 2012 par deux sociétés d'expertise, Catella Valuation et Savills. Ces deux sociétés sont indépendantes : elles n'ont pas de lien et ne sont pas en situation de conflit d'intérêt avec la société CBRE. Ces expertises ont été réalisées selon des méthodes reconnues et homogènes dans le temps, en conformité avec les normes françaises et internationales d'évaluation que sont la Charte de l'Expertise Immobilière réalisée par l'ensemble des associations d'experts immobiliers français et les principes RICS (« *Appraisal and valuation Manual* » publié par la « *Royal*

Institution of Chartered Surveyors »). Les précédents travaux d'expertise avaient été réalisés en juin 2012.

Le Groupe fait évaluer son patrimoine deux fois par an. En vue de se mettre en conformité avec le Code de Déontologie des SIIC, le Groupe prévoit de mettre en place un système de rotation de ses experts dès décembre 2013.

La méthodologie retenue par les experts repose sur la mise en œuvre combinée de différentes techniques d'évaluation. À savoir, l'approche par capitalisation ainsi que l'approche par les flux futurs actualisés.

Coordonnées des experts

Catella Valuation
25, boulevard de l'Amiral-Bruix
75116 Paris
Tél. : 01 56 79 79 79

Savills
14, rue Auber
75009 Paris
Tél. : 01 44 51 73 00

Approche méthodologique

D'une manière concrète, toute expertise repose sur une visite approfondie des actifs immobiliers.

Par ailleurs, les experts consultent la documentation juridique, administrative, technique et économique relative à chacun des actifs immobiliers. La consultation de la documentation relative aux immeubles constitue le préalable indispensable à toute évaluation d'actif. La phase de valorisation repose au cas par cas, selon les particularités des immeubles, sur les méthodes suivantes selon les définitions de la Charte de l'Expertise.

Propriété et occupation

L'expert se base sur les informations fournies par la Société concernant le type de propriété, son étendue, la jouissance du bien, les usages autorisés et autres renseignements.

L'expert suppose que ces informations sont exactes, mises à jour et complètes et que les biens se trouvent en situation régulière au regard des lois et règlements en vigueur.

Urbanisme et voirie

En matière d'urbanisme et de voirie, les informations recueillies verbalement auprès des autorités locales responsables sont supposées exactes. Aucun acte ou certificat d'urbanisme n'est demandé dans le cadre des missions de l'expert. L'expert vérifie par ailleurs qu'il n'existe pas de projet d'urbanisme ou de desserte routière qui pourrait entraîner une vente forcée ou affecter directement la propriété des biens considérés.

Surfaces

Il n'est en général procédé à aucun métrage des surfaces par un géomètre.

Les surfaces indiquées sont celles qui ont été fournies par les architectes ou les gestionnaires de l'immeuble et sont supposées exactes.

Équipements et matériel

Les évaluations incluent les équipements et installations normalement considérés comme faisant partie des installations de l'immeuble et qui resteraient attachés à l'immeuble en cas de vente ou location. Les éléments d'équipement et le matériel ainsi que leurs fondations spécifiques et supports, le mobilier, les véhicules, le stock et les outils d'exploitation ainsi que les installations des locataires sont exclus des évaluations.

Biens en construction ou en réhabilitation

Pour les biens en cours de construction ou de réhabilitation, l'expert expose le stade atteint par la construction, les dépenses déjà engagées ainsi que celles à venir à la date de l'estimation, selon les informations fournies par la Société. Il est tenu compte des engagements contractuels des parties impliquées dans la construction et de toute dépense estimée obtenue des conseils professionnels travaillant sur le projet.

Pour les biens récemment achevés, il n'est pas tenu compte des rétentions, dépenses de construction en cours de règlement, honoraires, ou toutes autres dépenses pour lesquelles un engagement aurait été pris.

Coûts de réalisation

Dans leurs estimations, les experts ne tiennent pas compte des coûts de transaction, de l'assujettissement à toute taxe qui pourrait être exigible dans le cas d'une cession, ni d'éventuelles hypothèques ou toute autre inscription financière de ce type sur l'immeuble. Les estimations sont réalisées hors TVA.

Méthodes d'évaluation des actifs

Les conclusions développées par les experts se réfèrent à la notion de valeur vénale ainsi qu'à la notion de valeur locative.

La valeur locative de marché correspond à la contrepartie financière (annuelle ou mensuelle) des biens expertisés :

- dans des conditions de marché au jour de l'expertise, pour usage du bien dans le cadre d'un nouveau bail ;
- dans des conditions d'exploitation normale et correspondant à l'affectation actuelle du bien.

La valeur vénale de marché d'un bien signifie « le montant estimé auquel le bien serait vendu à la date d'évaluation entre un acheteur et un vendeur volontaires, dans des conditions normales de marché, après une période raisonnable de commercialisation durant laquelle les deux parties auraient agi en connaissance de cause, de façon prudente et sans aucune contrainte ».

Approche par capitalisation du revenu

Ces méthodes consistent, à partir soit d'un revenu constaté ou existant, soit d'un revenu théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché), à capitaliser ce revenu en lui appliquant un taux de rendement.

Les méthodes par le revenu sont également appelées méthodes « par capitalisation du revenu » ou « par le rendement ». Elles peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net), auxquels correspondent des taux de rendement distincts.

Le taux de capitalisation correspond au rendement côté vendeur ou dans l'optique d'un exercice courant de gestion. Le taux de capitalisation exprime, en pourcentage, le rapport existant entre le revenu brut ou net de l'immeuble et sa valeur vénale. Il est dit brut ou net selon que l'on retient au numérateur le revenu brut ou le revenu net de l'immeuble.

Au 31 décembre 2012, le taux de capitalisation moyen est de 7,7 % pour le pôle Bureaux et de 6,9 % pour le pôle Commerces.

Le taux de rendement correspond au rendement côté acquéreur ou investisseur. Le taux de rendement exprime, en pourcentage, le rapport existant entre le revenu brut ou net de l'immeuble et le capital engagé par l'acquéreur (prix d'acquisition + frais et droits de mutation = valeur vénale brute dite « actes en main »).

Méthode par actualisation des cash-flows

Cette méthode prospective repose sur l'estimation des revenus et charges prévisionnels de l'immeuble, sur la détermination d'une « valeur à terme » ou valeur de sortie à l'issue de la période d'analyse et sur l'actualisation de l'ensemble des flux de trésorerie.

Il s'agit, sur une période donnée et prospectivement, d'anticiper l'ensemble des événements (traduits en flux financiers) qui vont impacter positivement et négativement la vie de l'immeuble (loyers, charges, vacance, travaux...). Par le biais de l'actualisation, l'ensemble de ces flux futurs sera ramené en valeur d'aujourd'hui afin de déterminer la valeur actuelle de l'actif.

Cette méthode est utilisée notamment pour les actifs en cours de valorisation.

Synthèse des expertises par segment d'activité

Bureaux stabilisés	31/12/2012
Expert	Catella Valuation
Date des dernières visites	100 % des actifs ⁽¹⁾ visités il y a - de 12 mois
Type de détention	5 actifs en pleine propriété
Valeur d'expertise hors droits	59,6 M€
Valeur dans les comptes consolidés	59,4 M€
L'écart de (0,2) M€ entre la valeur d'expertise et la valeur inscrite dans les comptes provient d'un immeuble mis en vente qui est comptabilisé pour sa valeur d'expertise nette des frais liés à sa cession.	
Taux de capitalisation	Compris entre 5,5 % et 8,8 % (soit 7,2 % en moyenne)
Taux de rendement net	Compris entre 6,1 % et 10,0 % (soit 8,0 % en moyenne)
Taux d'occupation ⁽²⁾	94 %

(1) En valeur au 31 décembre 2012.

(2) Rapport entre les surfaces louées et les surfaces disponibles à la location.

Bureaux en cours de commercialisation		31/12/2012
Expert		Catella Valuation
Date des dernières visites	93 % des actifs ⁽¹⁾ visités il y a - de 12 mois 7 % des actifs ⁽¹⁾ visités il y a + de 12 mois	
Type de détention		2 actifs en pleine propriété 2 actifs en copropriété
Valeur d'expertise hors droits		55,5 M€
Valeur dans les comptes consolidés		55,4 M€
L'écart de (0,1) M€ entre la valeur d'expertise et la valeur dans les comptes consolidés provient d'un immeuble sous promesse de vente qui est comptabilisé pour sa valeur de vente inscrite dans la promesse nette des frais liés à sa cession.		
Taux de capitalisation	Compris entre 8,3 % et 10,3 % (soit 9,2 % en moyenne)	
Taux de rendement net potentiel	Compris entre 9,7 % et 13,0 % (soit 10,1 % en moyenne)	
Taux d'occupation ⁽²⁾	18 %	

(1) En valeur au 31 décembre 2012.

(2) Rapport entre les surfaces louées et les surfaces disponibles à la location.

Commerces		31/12/2012
Experts		Savills
Date des dernières visites	16 % des actifs ⁽¹⁾ visités il y a - de 12 mois 58% des actifs ⁽¹⁾ visités entre 12 et 24 mois 25 % des actifs ⁽¹⁾ visités il y a + de 24 mois	
Type de détention		15 actifs en pleine propriété 2 actifs en copropriété 5 actifs en lots de volume
Valeur d'expertise hors droits		154,2 M€
Valeur dans les comptes consolidés		154,2 M€
Taux de capitalisation	Compris entre 6,0 % et 8,3 % (soit 6,9 % en moyenne)	
Taux de rendement net	Compris entre 5,5 % et 8,2 % (soit 6,7 % en moyenne)	
Taux d'occupation ⁽²⁾	92 %	

(1) En valeur au 31 décembre 2012.

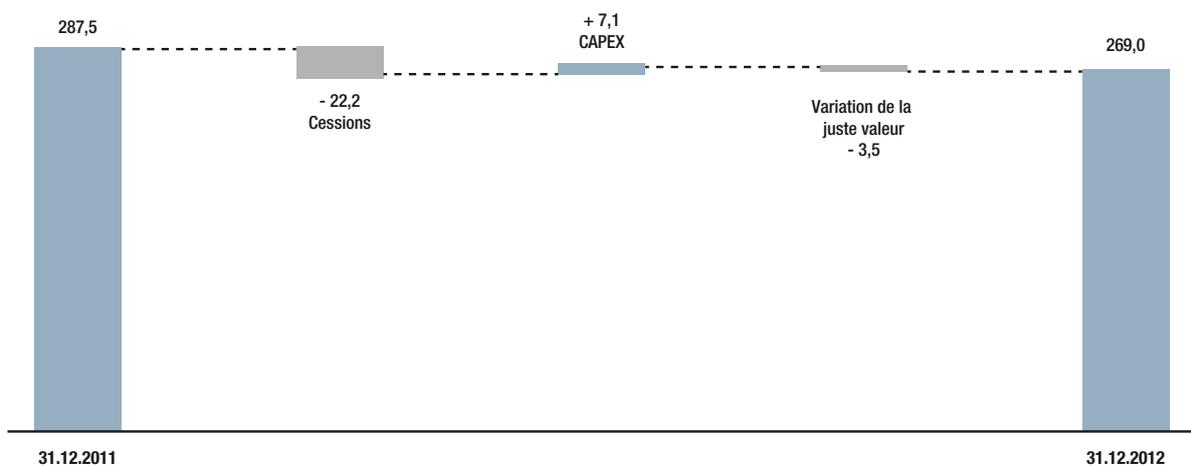
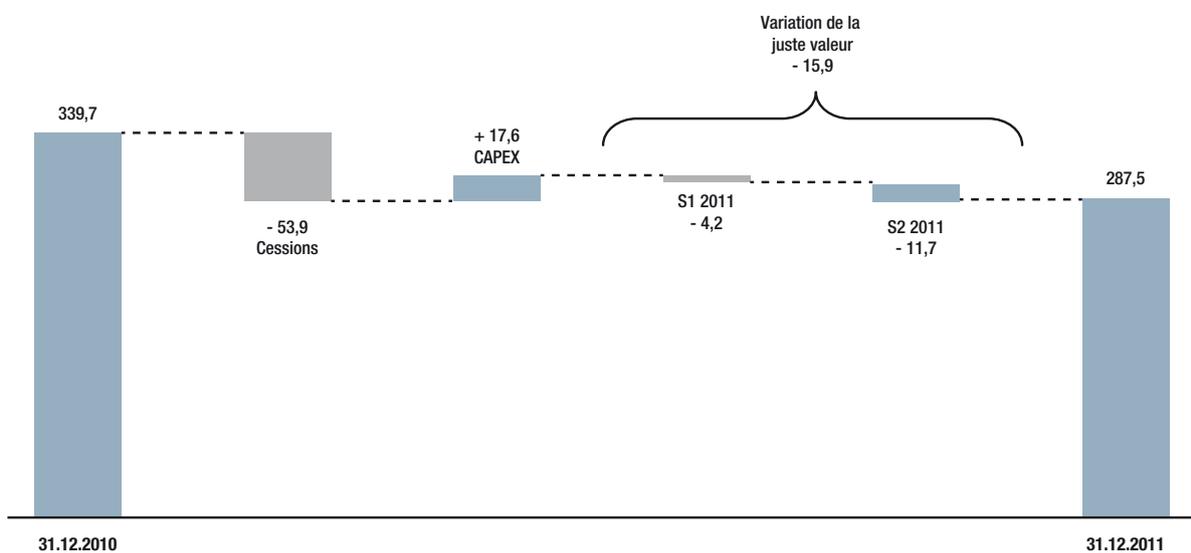
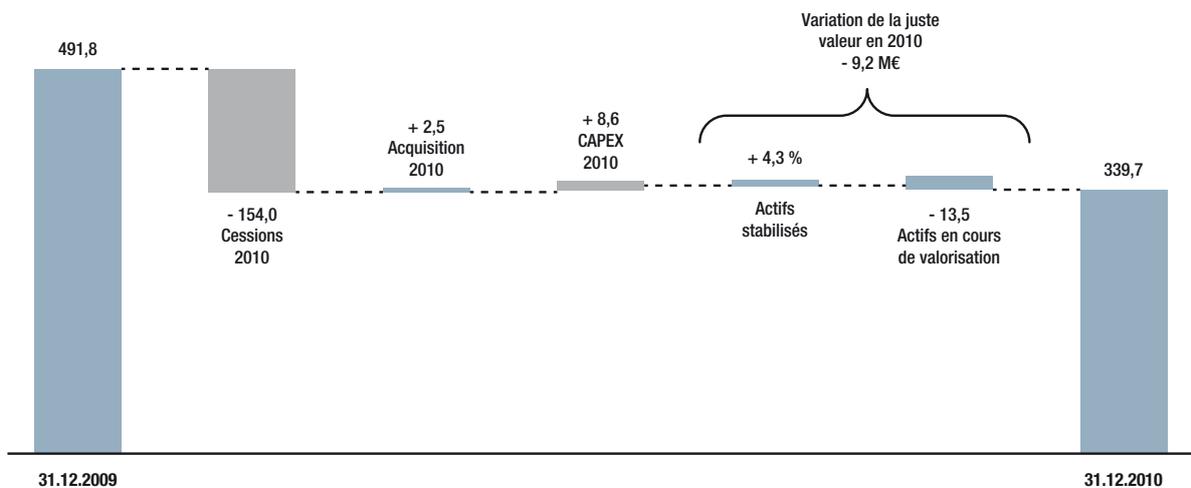
(2) Rapport entre les surfaces louées et les surfaces disponibles à la location.

1.2.2 Données financières

► BILAN SIMPLIFIÉ EN IFRS

(en millions d'euros)	31/12/2012	31/12/2011
Immeubles de placement	253,8	243,2
Actifs détenus en vue de la vente	15,2	44,3
Créances/Actifs courants	9,7	12,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,0	2,4
TOTAL DE L'ACTIF	282,7	301,9
Capitaux propres	16,9	21,3
Emprunt obligataire	62,1	60,6
Dette bancaire	191,5	202,2
Autres dettes et passifs courants	12,2	17,8
TOTAL DU PASSIF	282,7	301,9

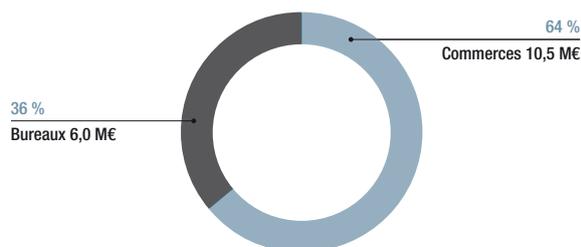
La valeur hors droits du patrimoine du Groupe a évolué comme suit au cours de trois dernières années :



► COMPTE DE RÉSULTAT SIMPLIFIÉ EN IFRS

(en millions d'euros)	2012	2011
TOTAL REVENUS LOCATIFS BRUTS	16,5	18,5
Charges immobilières non récupérées	- 3,1	- 3,1
REVENUS LOCATIFS NETS	13,4	15,4
Produits et charges opérationnels courants	- 6,4	- 6,1
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	7,0	9,3
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	- 3,5	- 15,9
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	3,3	- 8,3
Coût de l'endettement financier net	- 7,2	- 9,0
Autres charges financières	- 0,4	19,9
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔT	- 4,3	2,6
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	- 4,4	2,5
RÉSULTAT NET PAR ACTION (EN EUROS)	- 1,28	0,72

Les revenus locatifs bruts au titre de l'année 2012 se répartissent comme suit :



► ENDETTEMENT

Au 31 décembre 2012, la dette bancaire s'élève à 191,5 millions d'euros, soit 71,2 % de la valeur du patrimoine. La marge moyenne de cette dette par rapport à l'Euribor est de 148 points de base (hors impact des frais de mise en place). Elle est intégralement couverte par des instruments financiers de type « cap ».

Au 31 décembre 2012, le Groupe ne respecte pas l'ensemble de ses engagements en matière de *covenants* LTV vis-à-vis de ses partenaires bancaires : le seuil LTV fixé par une des conventions de crédit est dépassé (60,8 % au lieu de 60 %). Des discussions avec l'établissement bancaire concerné sont en cours en vue pour aboutir à la signature d'un avenant à la convention de crédit. Le Groupe respecte toutefois l'ensemble de ses engagements en matière de *covenants* ICR.

Le 25 septembre 2012, le Groupe a signé avec la banque SaarlB un accord portant sur l'extension d'une durée de douze mois de la maturité d'une ligne de crédit totalement tirée de 30,0 millions d'euros et adossée à un portefeuille d'actifs

de bureaux. Cette ligne de crédit qui arrivait à échéance en avril 2013 expire dorénavant en avril 2014. Au 31 décembre 2012, après un remboursement partiel anticipé lié à une cession d'immeuble, cette ligne de crédit ne s'élève plus qu'à 23,2 millions d'euros.

Au 31 décembre 2012,
la dette bancaire nette s'élève à : 187,5 M€
Avec une dette brute de : 191,5 M€
Et une trésorerie de : 4,0 M€

Le Groupe bénéficie également d'un emprunt obligataire d'un nominal de 54 millions d'euros à taux fixe (5 %). Ces obligations sont émises à leur valeur nominale d'un euro et l'échéance est fixée au 31 décembre 2013. Il est prévu que la Société puisse procéder à tout moment à un remboursement anticipé de l'emprunt obligataire.

Conformément à la possibilité offerte par les termes et conditions de l'emprunt, le Groupe avait décidé, au 4^e trimestre 2008, de suspendre le paiement des intérêts obligataires. Après une suspension de deux ans, le Groupe avait repris au 1^{er} trimestre 2011 le paiement des intérêts dus au titre de cet emprunt. En raison de la situation tendue de la trésorerie prévisionnelle du Groupe, M.R.M. a de nouveau décidé de surseoir au paiement à compter du 3^e trimestre 2012. Un intérêt de retard, comptabilisé à un taux d'intérêt égal à 5,0 % l'an, calculé sur la base des jours effectifs écoulés et d'une année de 360 jours, dû quotidiennement et composé annuellement, est prévu à ce titre. Au 31 décembre 2012, le montant total des intérêts capitalisés s'élève à 8 145 milliers d'euros.

	31/12/2012	31/12/2011
Emprunt obligataire ⁽¹⁾	62,1 M€	60,6 M€
taux fixe	5 %	5 %
Dette bancaire	191,5 M€	202,2 M€
marge moyenne ⁽²⁾	148 bps	148 bps
Trésorerie et équivalents	4,0 M€	2,4 M€
LOAN TO VALUE (LTV) BANCAIRE ⁽³⁾	71,2 %	70,3 %
ENDETTEMENT TOTAL ⁽⁴⁾	94,3 %	91,4 %

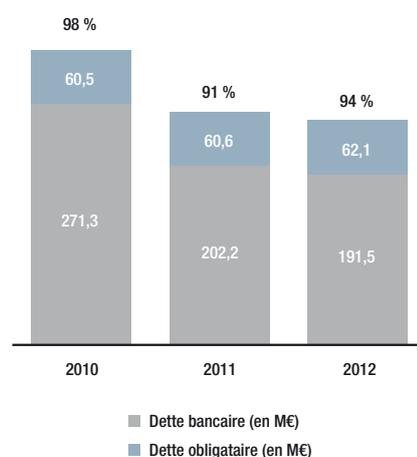
(1) Y compris les intérêts capitalisés.

(2) Hors impact des frais de mise en place.

(3) Dettes bancaires sur la valeur d'expertise patrimoine hors droits.

(4) Dettes bancaires et obligataires sur la valeur d'expertise patrimoine hors droits.

Au 31 décembre 2012, le ratio d'endettement total (bancaire et obligataire) du Groupe s'élève donc à 253,6 millions d'euros et représente 94 % de la valeur du patrimoine. L'endettement total du Groupe a évolué comme suit sur les trois dernières années :



► MATURITÉ ET COUVERTURE DE LA DETTE BANCAIRE ET OBLIGATAIRE

Au 31 décembre 2012, l'échéancier de la dette bancaire se présente comme suit :

Échéances bancaires	Montant	En % de la dette bancaire totale
2013	60,9 M€	31,8 %
2014	51,1 M€	26,7 %
2015	68,9 M€	36,0 %
2016	0,3 M€	0,2 %
2017 et au-delà	10,3 M€	5,4 %
TOTAL	191,5 M€	100 %

Sur les 60,9 millions d'euros de dette bancaire à maturité 2013, 95 % arrivent à échéance fin décembre 2013. A ceci s'ajoutent les 62,1 millions d'euros de dette obligataire qui arrivent également à maturité fin décembre 2013. Le total des dettes du Groupe arrivant à maturité en 2013 s'élève donc à 123 millions d'euros, soit près de 49 % de sa dette.

L'échéancier présenté ci-dessus ne tient pas compte des modifications des termes des emprunts bancaires que le Groupe a pré-négociées avec ses partenaires bancaires dans le cadre de l'opération en cours avec SCOR (Cf. § 1.4.6. Réalisations post-clôture et projets en cours), et qui font l'objet de « terms-sheets » signés. Etant précisé que ces « terms-sheets » sont sous condition de la réalisation de ladite opération.

Dans le cadre de ladite opération, il est proposé aux obligataires de convertir les obligations émises par DB Dynamique Financière en actions M.R.M. La condition suspensive intégrée au protocole

d'investissement relativement à l'emprunt obligataire fixe le seuil de succès de la conversion à 85 %, soit un nominal converti égal à au moins 45,9 millions d'euros. Afin de permettre la réalisation de l'opération, l'assemblée de la masse des obligataires devra approuver les modifications des termes de l'émission pour introduire une option de conversion, porter la maturité de l'emprunt à 2050, et réduire le coupon annuel à 0,05 % à partir du 1^{er} avril 2013, ces modifications ne rentrant en vigueur que sous la condition de la réalisation de l'opération. En cas de la réalisation de l'augmentation de capital réservée à SCOR, l'intégralité des arriérés d'intérêts, y compris les intérêts de retard, dus à la date au 31 décembre 2012, et s'élevant à 8,1 millions d'euros seront versés dans les 10 jours. Dans l'hypothèse de la réalisation de ladite opération, la dette obligataire serait donc considérablement réduite ; au maximum elle s'élèverait à 8,1 millions d'euros, son échéance étant portée à 2050, et au minimum, elle serait nulle.

La dette bancaire à taux variable représente un total de 186,8 millions d'euros et est couverte à 100 % par des caps portant sur l'Euribor 3 mois à un taux compris entre 3 % et 5,25 % :

Strike Euribor	Montant
3,00 % - 3,50 %	75,8 M€
3,51 % - 4,00 %	72,1 M€
4,01 % - 4,50 %	27,5 M€
4,51 % - 5,00 %	0,0 M€
5,01 % - 5,25 %	11,4 M€

► ACTIF NET RÉÉVALUÉ ET BILAN

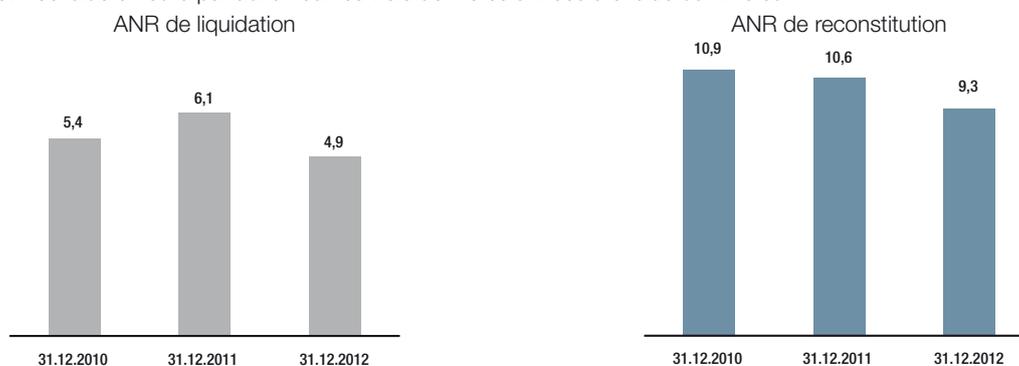
Au 31 décembre 2012, l'Actif Net Réévalué de liquidation est de 4,9 euros par action et l'Actif Net Réévalué de reconstitution est de 9,3 euros par action, contre respectivement 6,1 euros par action et 10,6 euros par action au 31 décembre 2011.

L'ANR (Actif Net Réévalué) est un indicateur qui mesure la valeur liquidative d'une société foncière. Il représente la différence entre la valeur du patrimoine de l'entreprise (telle qu'estimée par des experts indépendants) et la somme des dettes. Aucun retraitement n'affecte l'ANR dans la mesure

où les immeubles de placement et les immeubles détenus en vue de la vente sont inscrits en « valeur de marché » au bilan consolidé du Groupe au 31 décembre 2012. L'ANR de liquidation correspond à l'ANR hors droits pour le calcul duquel les immeubles sont pris pour leur valeur « hors droits » selon les expertises émises par les experts indépendants. L'ANR de reconstitution correspond à l'ANR droits inclus pour le calcul duquel les immeubles sont pris pour leur valeur « droits inclus » selon les expertises émises par les experts indépendants.

Données ANR	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Actif Net Réévalué	16,9 M€	21,3 M€	18,8 M€
ANR de liquidation par action	4,9 €	6,1 €	5,4 €
ANR de reconstitution par action	9,3 €	10,6 €	10,9 €

L'Actif Net Réévalué en euro par action sur les trois dernières années a évolué comme suit :



► TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

Le tableau des flux de trésorerie simplifié sur les trois dernières années est présentée ci-dessous :

(en milliers d'euros)	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
RESULTAT NET CONSOLIDÉ	- 4 406	2 507	-18 563
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	7 623	6 924	15 468
Variation du BFR d'exploitation	363	- 847	- 8 435
Variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation	7 986	6 077	7 034
Variation de la trésorerie issue des opérations d'investissement	11 364	10 145	99 853
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	- 17 811	- 25 983	-104 136
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE	1 539	- 9 761	2 751
Trésorerie d'ouverture	2 414	12 175	9 425
Trésorerie de clôture	3 953	2 414	12 175

1.3 Historique de la Société

M.R.M. était initialement une société holding, à la tête d'un groupe organisé autour de trois pôles d'activités, la fabrication et vente de produits en velours (J.B. Martin), la conception et la distribution de vêtements au Mexique (Edoardos Martin), la production et la vente de câbles et de tubes plastiques (M.R. Industries). Au début de la décennie 2010, M.R.M. s'est engagée dans une politique active de recentrage de ses activités sur les deux premiers pôles et a cédé progressivement toutes les sociétés du pôle M.R. Industries, cette dernière société ayant été cédée, avec son unique filiale Tecalemit Fluid System, le 29 juin 2007 à J.B. Martin Holding pour un prix d'un euro.

29 juin 2007 : Dynamique Bureaux, société d'investissement immobilier gérée par CB Richard Ellis Investors, prend le contrôle de M.R.M., véhicule coté sur l'Eurolist d'Euronext Paris, en procédant à l'acquisition d'un bloc représentant 70,03 % de son capital. Préalablement à cette acquisition, M.R.M. avait cédé l'ensemble de ses activités opérationnelles, regroupées au sein de la filiale J.B. Martin Holding.

31 juillet 2007 : Dynamique Bureaux lance une offre publique d'achat simplifiée visant la totalité des actions M.R.M.

30 août 2007 : À l'issue de l'offre publique d'achat simplifiée, Dynamique Bureaux détient alors 96,93 % du capital et des droits de vote de M.R.M.

28 septembre 2007 : M.R.M. procède à de premières acquisitions d'immeubles à usage de bureaux via des sociétés immobilières.

9 novembre 2007 : À la suite de l'obtention, le 8 novembre 2007, du visa de l'AMF sur le document E. 07-163, M.R.M. annonce son projet de réorientation vers une activité de société foncière mixte cotée. Ce projet prend la forme d'une fusion-absorption de la société Dynamique Bureaux par M.R.M. et d'un apport des titres de la société Commerces Rendement (directement et indirectement avec l'apport de la totalité des parts sociales d'Investors Retail Holding, société dont les actifs sont exclusivement limités à sa participation dans Commerces Rendement).

12 décembre 2007 : L'Assemblée Générale des actionnaires de M.R.M., lors de sa réunion du 12 décembre 2007, approuve, notamment, les opérations suivantes :

- l'apport de la totalité des titres de Commerces Rendement non détenus par Investors Retail Holding ;

- l'apport de la totalité des titres de la société Investors Retail Holding ;
- l'absorption de la société Dynamique Bureaux ;
- la ratification des cooptations d'administrateurs intervenues le 29 juin 2007 ;
- le transfert du siège de la Société au 65/67, avenue des Champs-Élysées à Paris (75008) ;
- la refonte des statuts de la Société ;
- l'autorisation de procéder à des augmentations de capital.

30 janvier 2008 : M.R.M. opte pour le statut SIIC à compter du 1^{er} janvier 2008.

Le régime des « sociétés d'investissements immobiliers cotées » ou régime SIIC, visé à l'article 208 C du Code général des impôts, permet aux sociétés qui remplissent les conditions d'éligibilité de bénéficiaire, sur option, d'une exonération d'impôt sur les sociétés, sur les bénéfices provenant de la location d'immeubles et sur les plus-values de cession d'immeubles ou de titres de sociétés immobilières.

Les conditions d'éligibilité au régime sont de deux ordres :

- une condition relative à l'activité de la Société : l'activité doit être générée à au moins 80 % par le métier de foncière ;
- une condition relative à la structure du capital de la Société : un actionnaire ne peut pas détenir plus de 60 % du capital et des droits de vote de la Société et 15 % au moins du capital et des droits de vote de la Société doivent être détenus par des actionnaires représentant moins de 2 % du capital et des droits de vote.

L'option pour le régime SIIC doit être exercée avant la fin du quatrième mois de l'ouverture de l'exercice au titre duquel la Société souhaite être soumise à ce régime. L'option prend effet le premier jour de l'exercice au titre duquel elle est effectuée et est irrévocable. Le changement de régime fiscal qui en résulte entraîne les conséquences d'une cessation d'entreprise (taxation des plus-values latentes, des bénéfices en sursis d'imposition et des bénéfices d'exploitation non encore taxés).

L'impôt sur les sociétés au titre de la taxation des plus-values latentes, bénéfices en sursis d'imposition et bénéfices d'exploitation non encore taxés, au taux de 16,5 % (généralement dénommé *exit tax*), doit être payé par quart le 15 décembre de l'année de l'option et de chacune des années suivantes.

Les SIIC et leurs filiales ayant opté pour le régime spécial sont exonérées d'impôt sur les sociétés sur la fraction de leur bénéfice provenant :

- de la location d'immeubles à condition que 85 % de ces bénéfices soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI et ayant un objet identique à celui des

SIIC, ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial à condition que 50 % de ces plus-values soient distribués avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;

- des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial et provenant de bénéfices exonérés ou plus-values à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

25 mars 2008 : M.R.M. intègre l'indice Euronext IEIF SIIC.

1.4 Présentation de la Société

Les données de marché présentées dans ce chapitre sont issues des études publiées par CBRE.

Le lecteur pourra se référer au rapport de gestion en section 3.6 du présent document afin de compléter certains éléments de présentation du groupe M.R.M.

1.4.1 Présentation générale de l'activité

M.R.M., en tant que société foncière, a pour objet l'acquisition, la détention, la valorisation, la location et l'arbitrage d'actifs immobiliers. Le Groupe gère la structure de son portefeuille afin de maintenir un équilibre entre les biens stabilisés et les biens en cours de valorisation, ce qui suppose un ciblage à l'acquisition d'actifs présentant soit un rendement locatif sécurisé soit un potentiel de valorisation.

La croissance repose sur la sélectivité des investissements, la diversification des revenus, la valorisation des immeubles, l'optimisation des moyens de financement et sur la combinaison du développement interne et de la croissance externe.

Le Groupe opère sur les marchés de l'immobilier de bureaux et de l'immobilier de commerces, qui présentent chacun des caractéristiques qui leur sont propres. Ces métiers requièrent une connaissance fine des marchés de l'investissement et de la location, de la réglementation et enfin de l'environnement concurrentiel.

M.R.M. bénéficie de l'expertise et des bases d'informations de CBRE Global Investors et de CBRE sur les marchés de l'immobilier tertiaire. CBRE s'appuie en France sur une équipe de recherche de 10 personnes en veille permanente, qui publie une centaine d'études de référence par an et s'appuie sur des bases de données particulièrement riches : plus de 20 000 transactions de bureaux en Île-de-France, 4 000 références d'investissements en France, des historiques communaux de loyers remontant à plus de 10 ans, le traitement de 10 millions de m² de disponibilités, classées en fonction de leur probabilité et de leur date prévisible de mise sur le marché, ainsi que des bases de données relatives à 30 agglomérations régionales.

Immobilier de bureaux

Sur le segment de l'immobilier de bureaux, la demande est très concentrée sur Paris et sa périphérie, et dans une moindre mesure sur les plus grandes villes de province. L'évolution de ce marché fait l'objet d'un développement spécifique en 1.4.2. À l'investissement, les indicateurs phares comprennent notamment le volume des biens échangés et l'évolution des taux de capitalisation utilisés pour valoriser les biens.

Le taux de vacance et l'évolution des valeurs locatives sont deux critères essentiels sur le marché locatif. Bien que les cycles des marchés locatifs et d'investissement présentent des décalages, certains de leurs déterminants sont communs.

En matière de réglementation des loyers, l'indice INSEE du coût de la construction qui a subi une forte volatilité ces dernières années va être progressivement remplacé par l'indice de loyer des activités tertiaires (ILAT), un nouvel indice davantage corrélé avec l'évolution du PIB. La législation environnementale est en évolution à la suite du Grenelle de l'Environnement, dans le cadre du Plan Bâtiment visant l'amélioration de la performance énergétique des bâtiments et à la lutte contre le réchauffement climatique, avec notamment l'entrée en vigueur de la réglementation thermique 2012. Parallèlement à l'attention particulière portée à la sécurité des personnes (amiante, matériaux de construction...), la réglementation évolue en matière de protection de l'environnement (normes énergétiques, rejets de gaz à effet de serre, insertion des bâtiments dans l'environnement, espaces verts,...) ainsi que de normes handicapés.

L'environnement concurrentiel de la Société se caractérise par un éclatement tant au regard de la typologie des actifs qu'au regard de ses acteurs, qui comptent un certain nombre de sociétés foncières françaises cotées (ayant pour la plupart opté pour le régime SIIC), de fonds d'investissements français et étrangers, d'investisseurs institutionnels (compagnies d'assurance, caisses de retraite). Aucun de ces acteurs ne détient une part de marché significative sur les différents segments de marché.

Certains acteurs immobiliers peuvent être considérés comme des concurrents de la Société dans la mesure où ils interviennent pour tout ou partie sur le même segment de marché, et notamment un certain nombre de sociétés foncières cotées et de fonds d'investissements tels que Foncière des Régions, Affine, Société de la Tour Eiffel, et Eurosic pour les sociétés foncières, et MSREF, Whitehall, Proudreed, et LFPI pour les fonds. En outre, un certain nombre de personnes physiques et de sociétés immobilières de petites tailles peuvent également être intéressées par certains actifs recherchés par la Société.

Immobilier de commerces

L'immobilier à usage de commerces représente un segment de marché bien spécifique s'inscrivant dans un secteur économique et réglementaire particulier. L'évolution de ce marché fait l'objet d'un développement spécifique en 1.4.2. Le développement du commerce et de la distribution se caractérise notamment par la résistance des zones commerciales périurbaines et par des opérations de rénovation d'équipements existants de centre-ville. Par ailleurs, la taille et les facteurs démographiques du marché français sont favorables au développement de chaînes de magasins d'enseignes nationales et internationales. Par ailleurs, l'e-commerce connaît un fort développement et représente un canal de distribution significatif dans certains secteurs de consommation (billetterie de voyage, produits électroniques,...)

Ces enseignes sont aujourd'hui implantées dans la majorité des grandes villes de l'Hexagone et entament maintenant un maillage plus fin du territoire en ouvrant des points de vente sur des zones de chalandise de plus petite taille, tout en restant opportunistes sur les conditions d'entrée compte tenu du contexte économique peu favorable.

Les rapports de forces entre locataires et bailleurs sont déterminés par l'importance de la propriété commerciale et du fonds de commerce, qui appartient aux locataires et de ce fait induit une forte fidélisation des locataires, et la régulation de l'offre de locaux par le dispositif d'autorisation préalable à toute ouverture de moyenne ou grande surface, régi par le droit de l'urbanisme commercial, lequel faisant l'objet actuellement d'un projet de réforme. Celle-ci est suivie avec attention par les différents intervenants sur ce marché.

En conséquence, les investissements en murs commerciaux subissent d'une manière plus limitée les effets de vacance que peuvent connaître les autres secteurs de l'immobilier.

Dans un contexte de forte variation de l'indice traditionnellement utilisé (indice du coût de la construction – ICC), la réglementation permet d'utiliser un nouvel indice (indice des loyers commerciaux – ILC) intégrant certains indicateurs d'activité commerciale en volume pour pondérer l'indicateur de l'indice du coût de la construction. Toutefois, le changement d'indice n'est pas d'ordre public et requiert, pour être appliqué, un accord entre les parties.

L'environnement concurrentiel de la Société se caractérise par un éclatement des acteurs qui comptent notamment un certain nombre de sociétés foncières cotées, d'envergure nationale ou internationale, spécialisées en immobilier de commerces ou présentant une part significative de leur patrimoine sur ce segment, comme Unibail-Rodamco, Klépierre, Mercialis, Altarea ou Corio.

Politique de revalorisation d'actifs

La stratégie du groupe M.R.M. consiste notamment à détenir en portefeuille une part significative d'actifs à valoriser ou en cours de valorisation, qui disposent d'un fort potentiel d'amélioration de leur rendement locatif.

La mise en œuvre de cette stratégie consiste dans un premier temps à identifier, négocier et acquérir des biens sous-valorisés. Le Groupe dispose ensuite de plusieurs leviers pour accroître leur valeur :

- la rénovation de biens présentant un potentiel d'amélioration et de mise à niveau des prestations aux meilleurs standards du marché ;
- le réalignement des revenus locatifs sur les niveaux de marché.

1.4.2 Le marché de l'immobilier en 2012, le segment des bureaux, le segment des commerces

Le marché de l'investissement en France

Source : Étude CBRE du 4^e trimestre 2012 intitulée « Market View – Investissement France ».

Contexte économique et financier

2012 aura été dans la lignée des derniers trimestres de 2011, affichant une croissance atone proche de + 0,1 %. Celle-ci sera à nouveau aux abonnés absents en 2013, faute de réel moteur de l'économie.

Le taux de chômage métropolitain a augmenté en 2012 (atteignant 10,1 % en fin d'année) et devrait faire de même

en 2013, allant jusqu'à dépasser 10,5 % en fin de période. Cela pèse sur les dépenses de consommation des ménages : stables en 2012, elles devraient légèrement augmenter en 2013, autour de + 0,2 %, une inflation plus faible (+ 1,7 % contre + 2 % en 2012) jouant notamment en leur faveur.

Beaucoup d'entreprises vivent toujours une situation délicate sur fond de marges compressées, de trésorerie assez tendue (même si une amélioration récente a été constatée chez les grandes entreprises), de carnets de commandes qui peinent à se remplir... Ce contexte a favorisé une baisse de l'investissement des entreprises non financières de l'ordre de - 0,2 % en 2012 qui devrait se poursuivre en 2013.

La politique monétaire de la zone euro demeure très accommodante, avec un taux principal de refinancement de 0,75 %. Les analystes sont assez partagés concernant une baisse des taux directeurs en 2013.

L'année 2012 aura été une bonne année pour la bourse française, avec + 15 % de progression de l'indice CAC 40, même s'il n'a pas retrouvé son niveau d'avant crise. D'après l'enquête Reuters de décembre 2012 auprès d'analystes, le CAC pourrait croître d'environ + 9 % en 2013.

Fin 2012, le spread de taux entre titres d'État français et allemands restait faible, à moins de 100 points de base.

Si au final la situation économique reste difficile, 2013 pourrait être une année charnière en ce qui concerne les défis présents et futurs : sortie viable de la crise de la zone euro, réformes structurelles, réduction des déficits publics...

Une baisse limitée des volumes

Sur l'ensemble de l'année 2012, 14,5 milliards d'euros d'engagements en immobilier d'entreprise banalisé ont été recensés en France. Malgré un environnement économique difficile, ces résultats apparaissent supérieurs aux attentes, avec un recul des volumes plus limité qu'escompté (- 10 % sur un an). Après un 3^{ème} trimestre en demi-teinte, la pression à la conclusion des affaires en fin d'année a une nouvelle fois joué, même en l'absence d'incitation fiscale. Avec près de 5,4 milliards d'euros échangés, les 3 derniers mois de 2012 se positionnent comme le 2^{ème} meilleur trimestre enregistré depuis la crise de 2008.

Cette résistance du marché s'explique notamment par la signature de grandes transactions qui ont soutenu les volumes tout au long de l'année. Ainsi, pas moins de 38 opérations supérieures à 100 millions d'euros ont été enregistrées, représentant à elles seules 53 % des engagements annuels, malgré un contexte de financement toujours contraint. Le segment compris entre 100 et 200 millions d'euros a été particulièrement actif, attestant de la liquidité du marché au-delà des mega-deals d'exception. A l'autre extrémité, le segment des petites transactions est demeuré dynamique tandis que les créneaux intermédiaires ont traversé un trou d'air. Les deals inférieurs à 25 millions d'euros ont été nombreux (372 opérations), représentant près de 20 % des volumes engagés. Cette bipolarisation a temporisé la progression de la taille moyenne des opérations, qui s'établit légèrement en dessous des 30 millions d'euros.

Le risque dédaigné et insuffisamment rémunéré

Si les résultats en termes comptables apparaissent au final relativement satisfaisants, au regard de la forte dégradation des perspectives économiques tout au long de l'année 2012, le marché n'en a pas moins été difficile. Certes, les fonds qui cherchent à se placer dans l'immobilier en période de crise restent abondants et le marché français apparaît toujours attractif du fait de sa profondeur et de sa liquidité, notamment aux yeux des grands investisseurs internationaux. Mais l'assouplissement espéré des critères de sélection des

investisseurs n'a pas eu lieu en raison d'un environnement fortement anxiogène : risque de récession, pression généralisée sur les valeurs locatives, frilosité des banques. Le marché est donc resté étroit, limité aux actifs « core », les plus sécurisés : intégralement loués à des locataires solides, avec des périodes résiduelles d'engagement ferme significatives et à des valeurs proches des loyers de marché.

Les quelques acteurs à la stratégie plus opportuniste ont eu du mal à s'exprimer, faute de dette pour le non sécurisé et d'offres proposées à des valeurs adéquates. En effet, si le risque est resté dédaigné par la grande majorité des investisseurs, il a par ailleurs eu du mal à être correctement rémunéré. Les vendeurs potentiels ont toujours des difficultés à accepter la forte remontée des rendements locatifs exigés pour les actifs secondaires, que ce soit en termes de localisation, de situation locative ou de qualité technique des immeubles.

Dans ces conditions, la fourchette des taux s'est fortement élargie car la concurrence vive pour les produits « prime » a entretenu tout au long de l'année la pression sur les rendements locatifs du segment. Cela s'est particulièrement vérifié pour les deux catégories d'actifs les plus recherchées, les bureaux et les commerces parisiens, dont les taux ont significativement fléchi en 2012. Ainsi, le rendement pour les meilleurs immeubles tertiaires du QCA parisien est redescendu à 4,25 % et les boutiques des meilleurs emplacements de la capitale peuvent désormais se transacter à 4 %, un niveau plancher historique.

Prime aux localisations reconnues : centres urbains commerçants et quartiers d'affaires parisiens

Dans cet environnement peu propice à la diversification, deux grandes catégories de produits ont focalisé l'intérêt des investisseurs : bureaux parisiens et commerces de centre-ville des grandes métropoles ont concentré à eux seuls 51 % des volumes engagés. En effet, la qualité de la localisation est apparue comme le critère de sélection essentiel pour une large majorité d'investisseurs à la recherche de valeurs sûres.

Ainsi, 2012 aura été l'année des commerces, égalant quasiment en termes de volumes le record de 2007, avec près de 3,3 milliards d'euros engagés (+ 30 % sur un an). Les commerces ont pleinement bénéficié de leur réputation d'actifs défensifs, tout du moins les boutiques de pied d'immeubles et les galeries commerciales de centre-ville. Ces dernières ont concentré à elles seules 60 % des volumes commerces enregistrés, grâce à des transactions aussi emblématiques que le 52 av. des Champs-Élysées à Paris ou le portefeuille de la rue de la République à Lyon. En effet, la crise, en rendant les enseignes plus sélectives dans leurs choix d'implantation, a profité aux meilleurs emplacements de centre-ville, où les valeurs locatives se maintiennent voire continuent de progresser, séduisant en retour les investisseurs. En revanche, les centres commerciaux sont demeurés quelque peu en retrait, en raison notamment des questionnements relatifs à la soutenabilité de l'évolution des taux d'effort demandés aux enseignes et d'une offre toujours restreinte sur ce segment.

A l'inverse, 2012 apparaît comme une année relativement médiocre pour les bureaux regardés dans leur ensemble. Avec 9,9 milliards d'euros échangés (- 20 % sur un an), ils n'ont représenté « que » 68,5 % des investissements France, un poids historiquement faible. En réalité, ce marché a été profondément dual, globalement réduit en périphérie francilienne et, dans une moindre mesure, en régions, tandis qu'il était extrêmement actif dans les quartiers d'affaires reconnus de la capitale. Ainsi, avec près de 5,6 milliards d'euros d'engagements enregistrés, 2012 représente la 2ème meilleure année pour les bureaux parisiens, juste derrière 2007 (6 milliards d'euros). Le QCA a été extrêmement recherché mais le secteur de Paris Sud a particulièrement performé, enregistrant un record absolu (2 milliards d'euros investis) grâce à des transactions d'envergure telles que l'immeuble Avant Seine dans la ZAC Paris Rive Gauche ou le 23-25 rue de l'Université dans le 7ème arrondissement. Si la qualité technique des immeubles de bureaux constitue toujours un critère de choix important, la forte attractivité des quartiers d'affaires traditionnels, dont le parc immobilier est globalement vieillissant, explique la relative faiblesse du poids des actifs neufs, récents ou restructurés dans les engagements bureaux (48 % en 2012 contre 57 % en 2010 et 2011). Ainsi, le marché des VEFA a continué de tourner au ralenti, représentant seulement 14 % des transactions bureaux. Et l'aversion au risque des investisseurs s'est traduit par une division par 3 des volumes de ventes « en blanc », qui après avoir pesé 76 % des VEFA bureaux en 2011 sont retombées à 37 %.

Enfin, le marché de l'investissement en activités/logistique a poursuivi sa lente convalescence, totalisant 1,3 milliard d'euros d'engagements, soit une progression de 33 % comparativement à l'an passé. Ce bon résultat s'explique par l'activité du segment des portefeuilles logistiques, qui a concentré près de 50 % des volumes.

Les grands institutionnels étrangers ont fait le marché

La dualité du marché de l'investissement en 2012 se retrouve dans la typologie des acteurs. Les grandes transactions ont été essentiellement le fait de riches institutionnels étrangers, capables de mobiliser d'importants volumes de fonds propres. Ainsi, 87 % des transactions dépassant les 200 millions d'euros ont été le fait d'investisseurs internationaux. Cette forte réinternationalisation du marché s'est accompagnée d'une diversification de l'origine des acteurs transfrontaliers, avec en particulier la montée en régime des fonds souverains. Ces derniers, après plusieurs années de présence sur le marché français préférentiellement via des fonds, se sont en 2012 engagés en direct, attirés par les « trophy assets » parisiens.

Le reste du marché a quant à lui été majoritairement animé par des acteurs nationaux plus traditionnels, avec en premier lieu les assureurs et les SCPI, qui bénéficient toujours d'une excellente collecte. En revanche, les acteurs ayant davantage recours à l'effet de levier ou à la recherche de rendement sont

demeurés en retrait. Ainsi, fonds d'investissement et foncières SIIC ont cette année été une nouvelle fois désinvestisseurs nets, les foncières privilégiant notamment l'investissement interne (développements, travaux...). De même, les fonds ouverts, dont certains sont actuellement en cours de liquidation, ont dans leur ensemble plus alimenté le marché en offres qu'ils ne se sont portés acquéreurs. Enfin, l'activité des privés est apparue en recul significatif, l'incertitude fiscale ayant notamment pesé sur leur appétence pour l'immobilier.

2013, une année de transition avant le rebond ?

Les perspectives économiques restent sombres pour 2013 dans la zone euro, même si à l'échelle mondiale l'horizon semble commencer à s'éclaircir. Toutefois, le marché français de l'investissement en immobilier d'entreprise banalisé a démontré en 2012 sa capacité de résistance malgré un contexte économique fortement dégradé. Ses atouts en effet restent entiers.

Tout d'abord, les liquidités mondiales qui cherchent à se placer en immobilier d'entreprise restent importantes. Or la France restera séduisante pour les capitaux internationaux de par la liquidité, la sécurisation et la profondeur de son marché. Par ailleurs, la stabilisation des taux « prime », qui ont atteint un plancher eut égard au mouvement baissier à l'œuvre sur les loyers, permettra de maintenir une prime de risque immobilière attractive, aucune remontée significative des taux longs n'étant a priori attendue à moyen terme. Le crédit quant à lui pourrait faire son retour, mais de façon ciblée, grâce notamment à la diversification des sources de financement. Son coût restera en outre compétitif, tout du moins pour les actifs sécurisés, les taux courts étant appelés à rester bas et la concurrence accrue entre financeurs tenant les marges. Enfin, certains acteurs, en retrait du marché de l'investissement direct depuis quelques années, pourraient redevenir plus actifs à l'acquisition. En effet, la plupart des foncières a résolu ses problématiques d'endettement et certaines pourraient avoir besoin de réinvestir. Les fonds d'investissement internationaux bénéficient quant à eux d'importantes levées de capitaux, y compris pour des stratégies « value added » et opportunistes.

Cependant le contexte économique durablement déprimé continuera de peser sur les velléités d'ouverture de nombreux investisseurs, qui privilégieront toujours le « prime ». La question de l'assèchement de l'offre en produits de qualité pourrait se poser même si le maintien sur ce segment des valeurs vénales à des niveaux élevés continuera d'inciter certains acteurs à engranger des plus-values. Enfin, si la remontée des taux pour les actifs secondaires devrait ralentir, l'ajustement des valeurs sur ce segment reste à concrétiser. Or, sans révision des valeurs, il ne pourra pas y avoir de volume sur ce segment de marché. C'est pourquoi nous anticipons un recul limité des niveaux d'engagements pour 2013, qui devraient avoisiner les 13 milliards d'euros.

Le marché des bureaux en Île-de-France

Source : Étude CBRE du 4^e trimestre 2012 intitulée « Market View – Bureaux Île-de-France ».

Un marché qui résiste

Durant le 4^e trimestre 2012, la demande placée de bureaux en Ile-de-France s'est élevée à 580 500 m², niveau supérieur à la moyenne depuis 2000. Pour autant, en raison d'un très bon 3^e trimestre, le plus actif depuis au moins 12 ans avec en outre trois transactions supérieures à 50 000 m², une baisse trimestrielle importante (- 30 %) est constatée. Sur l'ensemble de l'année 2012, avec près de 2,4 millions de m² placés (- 3 % sur un an), l'activité a fait preuve d'une belle résistance malgré un contexte peu porteur (élections, hausse de la fiscalité, croissance économique atone...). En effet, même si attentisme et renégociations furent au rendez-vous, les mouvements ont été stimulés par les politiques d'optimisation des surfaces et surtout de réductions des coûts par les utilisateurs.

Le relatif dynamisme du marché en 2012 s'explique notamment par le maintien des transactions > 5 000 m² qui, après un 1^{er} semestre décevant (27 transactions pour 322 200 m² placés) sur fond de campagnes électorales, ont connu un regain durant la seconde partie de l'année. Au total, 70 transactions > 5 000 m² ont eu lieu en 2012 (71 en 2011), totalisant 1,1 million de m² placés (+ 8 %). Plus de 60 % de ces surfaces concernent des pré-commercialisations, signe que les utilisateurs ont été attirés par des surfaces de qualité et ont anticipé leurs besoins contrairement à la période 2008-2009.

La part des surfaces neuves et restructurées s'élève à 41 % (4 points au-dessus de sa moyenne historique), celle des locaux rénovés à 27 % et celle des bureaux en état d'usage à 32 %.

Avec 852 000 m² placés en 2012, l'activité à Paris diminue sensiblement (- 10 %) mais reste significative, avec 36 % des volumes franciliens. Le Croissant Ouest, en l'absence de méga deal comme Thalès à Gennevilliers en 2011, a connu un recul des surfaces commercialisées d'environ - 15 %. Il en est de même pour la 2^e Couronne, qui a connu durant les 3 derniers mois de 2012 le pire trimestre depuis le 3^e trimestre 2010. L'activité en 1^{ères} Couronnes et à La Défense a crû de près de + 40 %. Un doublement du nombre de transactions > 3 000 m² a en effet été observé en 1^{ères} Couronnes. La Défense, qui avait connu les 9 premiers mois les plus calmes depuis 10 ans, a de son côté vécu un surcroît d'activité au 4^e trimestre avec deux grandes transactions : 35 200 m² d'Allianz dans la tour Athéna et 53 600 m² pour le Ministère de l'Écologie dans la tour Esplanade.

Le secteur des industries au sens large domine, avec 31 % des surfaces commercialisées en 2012. Deux évolutions sont notables : la faiblesse du secteur finance - assurances (6 %

de la demande placée pour des surfaces > 1 000 m², soit 14 points de moins qu'en 2011) qui atteint sa part la plus faible depuis au moins 12 ans, et la part importante du secteur public qui avec 20 % (11 points de plus qu'en 2011) atteint sa proportion la plus élevée depuis 2002. Cette forte présence du secteur public s'explique principalement par le compte-propre de 135 000 m² du Ministère de la Défense à Paris 15.

Un stock immédiat dans la stabilité, marqué par d'importantes disparités

Au 1^{er} janvier 2013, l'offre de bureaux immédiatement disponibles en Ile-de-France enregistre un très léger ajustement à la hausse (+ 1 % sur le trimestre) pour s'afficher à 3,58 millions de m², soit un taux de vacance de 6,5 %. L'absorption nette du marché est donc restée négative, la consommation de surfaces ayant principalement été compensée par des libérations de bureaux mais le plus souvent remises, à disposition des utilisateurs potentiels après rénovation.

Cette relative stabilité au niveau francilien comporte toujours d'importantes disparités géographiques et structurelles qui ont eu tendance à s'accroître au cours de l'année : la tension perdure sur le marché parisien tandis que l'offre apparaît relativement abondante dans les secteurs périphériques.

Le stock parisien évolue peu (+ 2 % sur le trimestre) et la vacance s'échelonne d'environ 3,5 % dans Paris Nord Est et Paris Sud, à 5,2 % dans Paris Centre Ouest.

À La Défense, la vacance s'affiche à 6,6 %. Aucune livraison ou libération notable n'a été relevée ce trimestre sur un marché locatif animé notamment par des pré-commercialisations donc sans impact sur le stock immédiat.

En périphérie, le Croissant Ouest présente une vacance élevée (10,8 %) et un stock pour moitié composé de grandes surfaces (> 5 000 m²). Avec un taux de vacance compris entre 9 % et 10 %, la Boucle Sud et Péri-Défense apparaissent davantage équilibrées alors que la situation de sur-offre s'accroît dans la Boucle Nord (15,1 %) et gagne Neuilly-Levallois (12,3 %). En 1^{ères} Couronnes, la vacance est comprise entre 7,6 % et 10,5 % selon les secteurs.

En raison du nombre restreint de livraisons intervenues en 2012, la part de l'offre de qualité en Ile-de-France s'est progressivement réduite pour représenter 19 % de l'offre immédiate en fin d'année, contre 23 % un an auparavant. Cette évolution a confirmé l'absorption progressive des surfaces neuves et restructurées. La tension pour ce type de locaux est particulièrement palpable dans Paris (11 %) tandis qu'en périphérie, cette part représente le quart du stock disponible dans le Croissant Ouest et près du tiers des surfaces vacantes en 1^{ères} Couronnes.

Des livraisons attendues cette année...

L'offre future certaine > 5 000 m² totalise 1,51 million de m² (+ 10 % sur un an) dont 801 100 m² seront rendus disponibles au cours des 12 prochains mois. En 2013, les livraisons de surfaces neuves ou restructurées à commercialiser représentent 462 200 m² pour un total de 26 immeubles. L'offre de qualité devrait s'apprécier dans le Croissant Ouest, à l'image de la Boucle Nord avec la livraison notable de West Plaza à Colombes (29 000 m²), mais aussi dans la 1^{ère} Couronne Sud. À La Défense, la livraison attendue de Carpe Diem (43 100 m²) et de la Tour Eqho (75 700 m²) participera au plan de renouveau du secteur. Dans Paris, quelques livraisons interviendront avec, en outre, l'ensemble Rezo et Strato dans Paris 17 (24 300 m²) et l'immeuble Parisquare dans Paris 11 (19 800 m²).

À partir de 2014, d'importants programmes seront par la suite livrés dans le Croissant Ouest et à La Défense notamment.

... mais une offre future globalement contenue

Les lancements « en blanc » sont restés rares au cours des derniers mois en raison principalement du climat économique tourmenté, des problématiques de financement et de l'aversion au risque. Les investisseurs restent par ailleurs dans l'incertitude quant à la tenue des loyers.

L'offre future probable reste conséquente et totalise près de 2,6 millions de m² pour 115 disponibilités > 5 000 m². 60 des 84 programmes neufs ou restructurés actuellement à l'étude en Ile-de-France sont localisés dans les secteurs périphériques. Les reports demeurent quasi-systématiques pour ces projets, la grande majorité des 55 programmes prêts à démarrer restant dans l'attente d'une pré-commercialisation et/ou d'une meilleure visibilité sur le plan économique et financier avant d'être mis en chantier. Dans Paris, des travaux de rénovation de grandes surfaces potentiellement libérables sont quasi systématiquement envisagés par les propriétaires.

Pression sur les valeurs locatives de marché...

Au 1^{er} janvier 2013, le loyer moyen pondéré francilien pour les surfaces neuves, restructurées ou rénovées enregistre une baisse de - 1,3 % sur un an, à 295 € HT HC/m²/an. Cette baisse, relativement contenue, peut s'expliquer par la part importante des opérations clés-en-mains dans les volumes placés de l'année. Le loyer moyen pour des surfaces en état d'usage évolue peu et s'affiche à 215 €.

En dehors de Paris où la rareté de l'offre de qualité maintient les valeurs locatives faciales, les baisses ont été généralisées en patrimoine, ont été nombreuses à engager des baisses de valeurs de présentation, tendance observée depuis plus d'un an et qui s'est intensifiée tout au long de l'année dans

les sous-marchés fortement concurrentiels. Le marché reste marqué par les comportements très sélectifs des utilisateurs potentiels.

Les entreprises se montrent très exigeantes dans la définition de leurs cahiers des charges et n'hésitent plus à élargir leur périmètre de recherche initiale, obligeant certains propriétaires à revoir leur stratégie par rapport à des zones de concurrence nouvellement établies.

...couplée à des avantages commerciaux au point haut

En parallèle, les avantages commerciaux sont restés conséquents et ont même eu tendance à augmenter sur la 2^{ème} partie d'année. Pour une prise à bail > 2 000 m², le cap des 2 mois de franchise de loyer par année d'engagement est fréquemment atteint, en contrepartie d'un engagement ferme d'au moins 6 ans. Pour les locations < 2 000 m², les franchises accordées se situent en moyenne entre 1 et 1,5 mois par année d'engagement.

Pénurie sur le « prime » parisien, re-pricing des valeurs à La Défense

Le loyer moyen « prime » de Paris Centre Ouest augmente légèrement sur le trimestre (+ 3 %) pour atteindre 771 € HT HC/m²/an. Un certain nombre d'utilisateurs manifestent toujours un fort intérêt pour des immeubles de qualité, à des adresses prestigieuses et qui n'en demeurent pas moins rares.

Le loyer moyen « prime » observé à La Défense poursuit sa baisse pour s'établir à 441 € (- 4 % en 3 mois, - 11 % sur un an), en raison du peu de transactions signées à plus de 500 €. Face à une demande de grands utilisateurs, très attentifs aux éléments de coûts (loyer, rationalisation), les propriétaires soumis à concurrence doivent de plus en plus s'adapter.

Dans le Croissant Ouest, le loyer moyen « prime » a été orienté à la baisse en 2012 pour s'établir, en fin d'année, à 429 €. Les transactions significatives de la zone ont principalement été localisées à Boulogne-Billancourt, Issy-les-Moulineaux et Levallois-Perret, là où des baisses de valeurs ont notamment été consenties par les propriétaires.

Perspectives 2013 : des raisons d'y croire

La croissance française atone prévue en 2013 pèsera négativement sur l'activité. Cependant, le probable regain de croissance mondiale (estimée en 2013 à + 3,6 %) ainsi que la poursuite des politiques de réduction des coûts et d'optimisation des surfaces favoriseront les mouvements. De plus, la résilience du marché des bureaux franciliens, notamment grâce à son tissu de PME et à la demande publique, incite à envisager un volume de commercialisations compris entre 2,2 et 2,4 millions de m², soit un niveau pouvant avoisiner celui de 2012.

Lesancements « en blanc » devraient rester mesurés. Ils pourraient toutefois être plus nombreux en raison d'un timide retour du crédit notamment grâce au développement de financements alternatifs. Par ailleurs, 2013 devrait également être l'année de l'apparition de poches de rareté dans certains sous-marchés, conduisant à un retour des tensions sur les loyers.

Cependant, les valeurs locatives devraient, au moins durant la 1ère partie de l'année, poursuivre leur baisse - modérée - notamment dans les secteurs périphériques. Les franchises devraient rester conséquentes dans les secteurs sur-offreurs pour des baux de longue durée, ne facilitant pas la lecture géographique et qualitative de la grille des valeurs.

Le marché des commerces

Source : Extraits de l'étude annuelle 2012 de CBRE intitulée « Les commerces en France ».

Contexte économique

La consommation plie mais ne rompt pas

Le moteur « consommation des ménages » est lui aussi entamé.

Point noir pour les ménages : le marché du travail. Le chômage est en effet élevé et en dynamique haussière (10,1 % attendus en métropole fin 2012 et 10,5 % mi-2013). De son côté, l'emploi dans les secteurs principalement marchands connaît une période tendue, atteignant au 3ème trimestre 2012 son plus bas niveau depuis le 4ème trimestre 2010.

Cette tendance négative devrait continuer jusqu'au moins mi-2013. Ces développements sur le marché du travail affectent le pouvoir d'achat des ménages dont la baisse est accentuée par la hausse des prélèvements obligatoires. Au final, il devrait avoir ainsi baissé en 2012, d'environ - 0,2 %, ce qui représenterait la 1ère diminution du pouvoir d'achat des ménages (y compris les entrepreneurs individuels) depuis 1984. En réaction, les ménages baisseront leur taux d'épargne mais cela ne compensera que partiellement l'effet de la perte de pouvoir d'achat sur leurs dépenses de consommation.

Parallèlement à son effet sur le pouvoir d'achat, la crise a un impact psychologique sur les ménages qui sont assez peu confiants en l'avenir.

Fin 2012, le moral était ainsi sensiblement inférieur à sa moyenne historique et, d'après une enquête CSA pour RTL réalisée en novembre 2012, près de 60 % des personnes interrogées considèrent que la France ne sortira pas de la crise économique avant 2016. Ce pessimisme favorise l'épargne de précaution, néfaste à la consommation. Le solde d'opinion des ménages pensant qu'il était raisonnable d'épargner était de 38 % en novembre 2012.

L'effet de la crise sur l'épargne est donc à double sens : à la baisse pour compenser la baisse de pouvoir d'achat, et à la hausse pour se prémunir contre des coups durs. Si des biais méthodologiques existent (modification de la forme de la question et de l'échantillon), ce niveau est le plus élevé depuis juin 1995, et est nettement supérieur à sa moyenne historique.

C'est donc dans un climat dégradé que s'est achevée 2012, avec des dépenses de consommation proches de la stabilité par rapport à 2011. Sauf rebond inattendu, il s'agirait de sa plus faible performance depuis 1993.

Tant que perdureront une crainte élevée de l'avenir et un chômage important, le moteur « consommation des ménages » aura du mal à connaître une franche reprise.

Deux enseignements généraux peuvent être tirés. Premier constat : la crise a impacté la consommation des ménages. Comparé à la période 2000 à 2007, le ralentissement de la croissance de la consommation a touché l'ensemble des grands postes de consommation, tels que l'alimentaire-tabac, biens durables et services. Comme le relève l'INSEE dans une étude dédiée, les ménages ont aussi réalisé des arbitrages entre produits, avec une baisse moyenne de la consommation de biens durables, de textile-cuir et de services de loisirs et autres services. Depuis la survenance de la crise, la consommation de biens a davantage ralenti que celle des services, en raison d'une évolution des prix défavorables.

Deuxième enseignement et non des moindres : la relative résilience des dépenses de consommation françaises. Depuis le début de la crise, la consommation a connu au moins une année de baisse dans nombre de pays européens (notamment Royaume-Uni, Italie, Espagne et même Allemagne). En France, si les dépenses de consommation croissent plus lentement - elles n'ont plus connu de croissance supérieure à + 2 % depuis 2008 - elles restent résilientes puisqu'elles n'ont pas diminué et restent considérées comme une valeur sûre qui rend le marché français attractif.

Les commerçants moroses mais diversement touchés

Les commerçants ne dérogent pas à la morosité ambiante. En décembre 2012, le climat des affaires dans le commerce de détail et commerce et réparation automobiles était environ 10 % en-dessous de sa moyenne historique. L'évolution attendue des ventes pour les 3 mois suivants était jugée en baisse, avec un solde d'opinion de - 47 %.

Les secteurs d'activité des commerçants de détail ont cependant été diversement touchés. D'une manière générale, les commerces généralistes sont moins impactés que les spécialisés.

Le secteur automobile n'est pas épargné. L'indice Banque de France des ventes en volume pour le secteur automobile et véhicules légers en 2012 était ainsi en baisse de - 14 % (moyenne annuelle), atteignant son niveau le plus faible depuis 2000.

L'ameublement a quant à lui connu une baisse importante, de l'ordre de - 8 % sur un an (en moyenne annuelle). Son indice atteint son niveau le plus bas depuis plus de 22 ans, ce qui est également le cas du secteur de l'habillement même si celui-ci connaît un repli annuel moins net (- 5 %). L'électronique grand public a vécu un petit trou d'air (- 3 %) dans une dynamique globale cependant très favorable (indice multiplié par près de 4 entre 2000 et 2012).

Moins impactés durant 2012 sont les secteurs de l'électroménager et de la parfumerie, presque stables sur un an, tandis que le matériel de sport a connu une hausse annuelle de + 2,5 %.

Le centre-ville

La prime au « prime », aux enseignes...

Le marché des commerces continue de s'inscrire dans la dualité avec d'une part un déséquilibre entre l'offre et la demande sur les axes « prime » et n° 1 ; et de l'autre côté, les axes secondaires arbitrés par les enseignes et une demande insuffisante pour absorber le stock.

Cette opposition se poursuit avec d'une part les enseignes de réseaux qui s'appuient sur un marketing puissant et des stratégies de développement (plus ou moins) agressives et d'autre part, les indépendants qui ferment les uns après les autres, à cause de taux d'effort trop élevés et/ou attirés par des cessions de baux substantiels. Plus généralement, les indépendants ont du mal à faire face à la concurrence accrue que leur imposent les enseignes. Les indépendants sont plutôt les acteurs des emplacements n° 1 bis au mieux et n° 2.

D'une manière générale, les indépendants disparaissent progressivement, appauvrissant le paysage commercial. Les centres-villes – et même les centres commerciaux – se ressemblent de plus en plus.

Cependant, si certaines enseignes cherchent à se développer rapidement en France comme JD Sports, d'autres se replient comme Game. En moyenne, elles ne sont pas, pour la plupart, dans une politique expansionniste massive mais cherchent plutôt à rationaliser. Elles arbitrent les boutiques les moins rentables, portent leur attention et leurs perspectives de développement sur les points de vente les plus performants et cherchent à ouvrir sur les meilleurs emplacements lorsqu'elles n'y sont pas encore.

La France reste un territoire de conquête pour les enseignes internationales encore absentes. Elles privilégient les localisations « prime » des centres-villes. Elles veulent en effet s'implanter au cœur des zones de chalandise et des flux piétons existants arrivant ainsi de manière impactante. Si la

disparition progressive des indépendants pèse sur la diversité de l'offre commerciale, l'arrivée de nouvelles enseignes permet son renouvellement et le dynamisme du marché.

Dans ce contexte, les loyers sont en hausse sur les axes « prime » et n° 1 alors qu'ils sont orientés à la baisse sur les rues les moins recherchées.

... et aux hyper-centres des grandes villes

Il y a quelques années, les pouvoirs publics s'inquiétaient de la désertification des grandes villes. Or la France y reste attachée, et ce malgré la concurrence des centres commerciaux de périphérie et des retail parks. Les flux piétonniers y sont conséquents permettant aux boutiques de capter une demande importante. C'est pourquoi aujourd'hui, les enseignes souhaitent y être. À l'instar de la grande distribution (Carrefour, Intermarché, Système U, Monoprix,...) pionnière dans le lancement de concepts de centre-ville, les hard discounters et les enseignes spécialisées traditionnellement présentes en périphérie se lancent également à la conquête des hyper-centres (Dia, Lidl pour les 1^{ers} et But, Conforama pour les 2^{èmes}) et ce malgré des taux d'effort souvent substantiels.

Ce postulat est également vrai pour les centres commerciaux. Les enseignes recherchent en priorité les centres commerciaux de cœur de ville ou à proximité immédiate et facilement accessible. En revanche, les villes de petites à moyennes souffrent globalement d'un manque d'attractivité ne bénéficiant pas d'une masse critique suffisante pour capter la demande. La population, plus dépendante de l'automobile est plus volatile et n'hésite pas à faire plusieurs kilomètres pour avoir accès à une offre commerciale plus étoffée

Les commerces de périphérie

Le commerce de périphérie couvre à la fois le commerce dit de boîte, celui des parcs d'activités commerciales d'entrées de villes qui se sont massivement développés dans les années 60-70, et les retail parks, concept alternatif, permettant de mieux intégrer le commerce dans son environnement. La périphérie bénéficie d'un foncier plus abordable et permet donc des loyers inférieurs qu'en centre-ville et en centres commerciaux.

Si aucun type de commerce n'échappe à la baisse du chiffre d'affaires, cette observation est encore plus vraie pour le commerce de périphérie (CA en recul de - 1,4 % en 2012 pour les GMS de périphérie, échantillon Procos) confirmant la tendance de ces dernières années au recentrage vers les cœurs de villes. Le modèle commercial de périphérie est également affaibli par la limitation de l'usage de l'automobile en lien avec le coût du pétrole.

Même si ce format de commerce est souvent critiqué en raison de l'image déstructurée des entrées de ville, la fréquentation des parcs d'activités commerciales anciens résiste plutôt bien comme la Patte d'Oie à Herblay, la Croix Blanche à Ste Geneviève des Bois, Mérignac Soleil dans la région bordelaise ou Plan de Campagne au Nord de Marseille.

Malgré les limites de ce type de commerce, les opportunités existent. Le commerce de périphérie permet de développer de plus grands formats. Il doit être en mesure d'apporter de la nouveauté, une offre qui fait la différence. Outre les services de plus en plus intégrés par les bailleurs, les concepts de retail parks évoluent et proposent des thématiques. À titre d'exemple, le loisir se décline autour d'activités ludiques, de détente, sportives et de la restauration pour faire vivre ces espaces toute l'année, 7 jours / 7. La zone de chalandise est de fait souvent plus large de par la typologie de l'offre.

Les centres de marques sont également une forme du commerce de périphérie qui a le vent en poupe. Ce modèle commercial importé des Etats-Unis s'est développé au début des années 80 à Troyes puis à Roubaix sous l'appellation magasins d'usine. Ce dernier modèle a été légèrement détourné, vers le concept actuel de villages / centres de marques, en l'orientant vers le haut-de-gamme, à la fois par les marques proposées et par une architecture qualitative. Le déstockage des collections passées permet à ces magasins de proposer des articles griffés à prix cassés. S'il existe encore de la place pour ce type de développement, leur banalisation est un risque, une limite dont il faut prendre la mesure (Observatoire des centres de marques en France et en Europe). Parmi les dernières ouvertures, citons Nailloux Fashion Village dans la région toulousaine en 2011 and The Style Outlets en 2012 à Roppenheim non loin de Strasbourg et de la frontière franco-allemande.

Le volume des projets de périphérie représente la majorité des surfaces commerciales futures en France. 2,73 millions de m² de parcs d'activités sont ainsi en projet ou en cours de construction à fin 2012 (source : Procos), soit un recul annuel de - 11 % sur un an et -29 % par rapport à 2010. Cette tendance baissière témoigne de la prudence des promoteurs parallèlement à l'abandon d'un certain nombre de projets. Les chantiers ne sont pas lancés tant qu'aucune enseigne ne s'est positionnée, par conséquent les délais de sortie s'allongent significativement.

Les centres commerciaux

Un climat peu favorable à la fréquentation

Comme depuis plusieurs années, l'indice de fréquentation mensuel du CNCC est resté négatif une grande partie de l'année 2012, témoignant de la morosité des ménages, peu enclins à dépenser. Hormis quelques rebonds structurels liés aux soldes ou aux fêtes, la baisse de fréquentation se confirme.

Le chiffre d'affaires des centres commerciaux s'en trouve, par conséquent, affecté. Soupçon optimisme, la baisse du chiffre d'affaires des centres commerciaux à périmètre constant semble décélérer : après avoir reculé de - 2,7 % en 2009, de - 1,3 % en 2010 et de - 0,3 % en 2011, il est à peine négatif (- 0,2 %) en 2012 (estimation CNCC). Cependant, l'environnement économique et commercial porte à croire que la situation ne devrait pas significativement s'améliorer dans les mois à venir.

Outre le contexte économique, la concurrence avec d'autres types de commerce tels que le e-commerce, l'attrait grandissant pour les centres-villes et leurs commerces de proximité, pèsent également en partie sur l'activité des centres commerciaux.

Vers un rééquilibrage bailleurs / enseignes

À l'heure des arbitrages, les enseignes sont prudentes, notamment au regard des démarrages difficiles de certains centres. Elles veulent s'implanter dans des bassins de consommation bien ancrés dans leur territoire. Les enseignes prennent le temps de choisir les bons emplacements, et les bailleurs sont de plus en plus à leur écoute et flexibles dans les négociations, l'objectif étant de limiter la vacance dans leurs centres.

Par conséquent, les enseignes portent plutôt leur attention sur les centres commerciaux majeurs de type régionaux ou supra-régionaux et de cœur de ville, là où la vacance est quasi inexistante. Les valeurs locatives s'y maintiennent donc. À l'inverse, d'autres centres commerciaux peinent à se remplir, les loyers y sont donc orientés à la baisse. La dichotomie entre centres commerciaux « prime » et les autres tend à s'accroître.

Un nécessaire renouvellement des enseignes et des centres commerciaux

Les centres commerciaux doivent faire face à la baisse du pouvoir d'achat, au moral des consommateurs en berne et à la baisse de fréquentation.

Ils doivent donc être différenciants. Les plus anciens centres ont été rénovés et parfois étendus. La taille critique minimum pour permettre une diversité de l'offre commerciale est un critère primordial. La proximité à la ville et l'accessibilité, en sont d'autres. La contrainte freine l'envie de venir. Aujourd'hui, créer l'envie de venir et surtout de revenir est une problématique fondamentale pour le commerce. Le flux est plus que jamais la 1^{ère} condition pour la réalisation du chiffre d'affaires. L'objectif est dès lors de se distinguer à l'heure de la banalisation du paysage commercial. Certaines enseignes sont très prisées par les bailleurs car elles créent du flux, à l'image de Marks & Spencer qui vient d'ouvrir sa plus grande surface en Europe continentale dans So Ouest à Levallois-Perret ou bien encore Hollister, Aldo, Eleven Paris, enseignes récemment arrivées en France et/ou encore peu développées.

Par ailleurs, la différenciation passe aussi par la créativité des enseignes (quel que soit le type de commerce, centre-ville comme centres commerciaux) pour lancer de nouveaux concepts – des chaînes hyper spécialisées (à l'image de Muji qui décline un concept centré autour du voyage, dont la 1ère ouverture européenne a eu lieu à la gare St Lazare à Paris, ou encore Blackstore lancé par Intersport et dédié au jeans et au sportswear) – ou pour élargir la gamme de leurs produits comme H&M avec son enseigne haut-de-gamme &Other Stories ou Edji, marque de l'enseigne française Armand Thierry, dédiée à la mode pour les 15-30 ans.

Au-delà de la taille, de la localisation et de l'offre commerciale, les centres commerciaux doivent également étoffer leur offre de services qui est encore aujourd'hui insuffisamment intégrée mais amenée à se développer.

Si aujourd'hui le choix d'une locomotive non alimentaire est risqué dans un centre commercial, il est parfois envisagé. L'acte d'achat alimentaire et non alimentaire est souvent dissocié. Moins qu'une tendance, cette option est encore rarement observée. Ce modèle de distribution demeure le plus puissant en France. Mais il perd tout de même des parts de marché face aux enseignes spécialisées qui ont su trouver leur place et aux nouveaux concurrents (internet avec livraison intégrée ou en drive, hard discounters).

Des interrogations apparaissent peu à peu : quel avenir pour les centres commerciaux existants vieillissants où l'offre commerciale n'est plus adaptée, souffrant de la concurrence physique (centre-ville, centres commerciaux voisins, commerce de périphérie et retail parks) et d'internet ?

De nombreux projets mais en recul

Malgré la conjoncture, les incertitudes, les délais des procédures administratives, les difficultés à pré-commercialiser, les projets de centres commerciaux sont nombreux. Leur date de sortie est systématiquement décalée et certains sont parfois même abandonnés lorsque la précommercialisation est insuffisante. Ainsi, le volume de projets s'élève à 2,67 millions de m² dont 1 million a obtenu ses autorisations administratives (CDAC). Si les projets de périphérie restent les plus nombreux avec 1,7 million de m², ils sont en recul annuel de - 25 %, tandis que les projets de centres-villes, s'ils ne représentent que 35 %, sont en progression annuelle de + 2 % et de + 13 % par rapport à fin 2010.

Globalement, les investisseurs se concentrent plus sur l'extension de centres anciens que sur de nouveaux développements (données Procos) à l'image d'Atlantis à Nantes.

Commerces multicanal et e-commerce

L'activité de commerce en ligne continue de performer

Le chiffre d'affaires du commerce électronique, ou e-commerce, a atteint 45 milliards d'euros au terme de l'année 2012 selon la Fevad. Il enregistre ainsi une progression de + 19 % par rapport à fin 2011 dont le chiffre d'affaires s'élevait à 37,7 milliards d'euros et représenterait environ 7 % des ventes du commerce. Il devrait encore progresser dans les années à venir au vu des prévisions annoncées par la Fevad : 60 milliards d'euros en 2015 et une part de marché s'élevant à 24 % en 2020. Les cyberacheteurs sont de plus en plus nombreux à consommer via ce canal. Avec 76 % des ménages français ayant accès à Internet en 2011 (source Eurostat) et 31,9 millions d'internautes qui achètent en ligne au 3ème trimestre 2012 (source : Observatoire des Usages Internet, juillet-septembre 2012), Internet fait dorénavant partie de notre quotidien et de nos habitudes de consommation. Les inquiétudes relatives au paiement en ligne s'estompent progressivement.

Vers un commerce multicanal

Toutefois, la concurrence entre commerce en ligne et commerce physique ne doit pas être perçue comme une fatalité et ces derniers se veulent même de plus en plus complémentaires. Internet n'est plus forcément considéré par les enseignes comme un concurrent. Ses parts de marché augmentent certes, mais le risque existe surtout pour ceux qui n'y sont pas. Tous les types d'enseignes développent une stratégie web, même le luxe. La progression est très rapide puisqu'en quelques mois 80 % des retailers se sont dotés d'un site marchand (Bertrand Fredenucci, CEO de l'agence de Web marketing Baobaz).

Les consommateurs consultent et comparent les produits ou services sur le Net qui donne accès à de multiples sources d'information (comparateurs, testeurs, forum...) mais certains préfèrent acheter leurs produits ou services en boutique. Les consommateurs désireux de conseils et de services attachent une importance particulière à la proximité à la fois avec les employés, les produits ou tout simplement avec les clients, qui donnent une ambiance que seuls les magasins physiques procurent. De plus, certains acheteurs redoutent le SAV virtuel (questions / réclamations par téléphone, mails, retours). Selon un sondage réalisé par l'IFOP et Bonial, si Internet a su gagner des parts de marché notamment grâce à des prix très compétitifs, les clients continuent de faire confiance aux enseignes traditionnelles puisque 77 % des sondés disent y avoir « le meilleur accompagnement, les meilleurs conseils » et 81 % les considèrent comme « les plus dignes de confiance ». Par conséquent, même les enseignes spécialisées uniquement dans la vente en ligne (« pure player ») commencent à ouvrir des boutiques physiques. C'est le cas de Pixmania, Coyote (vendeur d'assistant d'aide à la conduite), Free mobile (vendeur en téléphonie mobile) qui ont implanté des boutiques en ville, conscients de l'importance du relationnel client physique.

Les deux réseaux de distribution que sont le commerce traditionnel et le e-commerce n'ont pas la même organisation et ont par conséquent des besoins logistiques différents. Le premier se caractérise par de grandes enseignes disposant d'implantations physiques ayant « pignon sur rue » (d'où la dénomination anglo-saxonne de « *brick & mortar* »). Il peut aussi bien s'agir de grandes surfaces alimentaires telles Carrefour ou Système U, que de commerces spécialisés dans l'habillement (Zara, Sandro, etc.), ou encore dans l'équipement de la maison (IKEA, Maisons du Monde, etc.). Le second est représenté d'un côté par des « pure players », c'est-à-dire des sociétés uniquement actives sur Internet et, de plus en plus, par des enseignes spécialisées dans la distribution physique. Celles-ci profitent en effet de leur présence sur Internet pour être plus visibles et favoriser la prospection de leurs clients ainsi que leurs achats.

Les canaux de distribution s'en voient forcément modifiés et ce d'autant plus que les comportements des consommateurs ne cessent d'évoluer. Face au dynamisme de plus en plus important du e-commerce, à une demande toujours croissante d'achats en ligne et de livraisons à domicile chez une population vivant majoritairement en ville, le schéma immobilier lié à cette activité a évolué ces dernières années. Il passe progressivement d'une logistique de stocks, généralement caractérisée par de grandes plateformes, souvent éloignées des agglomérations, à une logistique de flux. Cette dernière cherche au contraire à se rapprocher le plus possible des centres urbains, dans des objectifs d'optimisation des coûts de transport, d'économies d'énergie et de réduction des délais de livraison. Dans ce cas, la forme des entrepôts doit faciliter la gestion rapide des « petits » envois (inférieurs à 3 tonnes) qui ne font qu'y transiter, c'est-à-dire les opérations de groupage / dégroupage (réception des marchandises, tri et réexpédition vers le consommateur final ou le point de ramassage).

Une autre tendance immobilière est également à noter, mais dans une moindre mesure. Certains « pure players », tels qu'Amazon, adoptent actuellement une stratégie d'implantation plus éloignée des grands centres urbains, mais au cœur de bassins d'emplois souvent sinistrés, ce qui permet d'une part de bénéficier d'une main d'œuvre abondante et, d'autre part, de s'installer dans de très grandes plateformes logistiques à des prix très compétitifs. En 2012,

9 % des surfaces transactées en entrepôts > 5 000 m² en France ont ainsi été le fait de spécialistes du e-commerce (contre 2 % en 2011). Quant aux « *brick & mortar* », ils ont pesé dans 24 % des volumes commercialisés. Bien que ces chiffres ne soient pas encore très élevés, leur poids devrait s'accroître dans les années à venir.

Perspectives : les volumes risquent d'être contraints par l'offre dans un marché hyper-sélectif

Les perspectives économiques restent sombres pour 2013 dans la zone euro, même si à l'échelle mondiale l'horizon semble commencer à s'éclaircir. Toutefois, le marché français de l'investissement en commerces a démontré sa capacité de résistance et ses atouts resteront entiers l'année prochaine. Tout d'abord, les liquidités mondiales qui cherchent à se placer en immobilier d'entreprise restent importantes. Or la France demeurera séduisante pour les capitaux internationaux de par la liquidité, la sécurisation et la profondeur de son marché. Par ailleurs, les taux « prime » devraient se stabiliser et la prime de risque immobilière demeurer attractive, aucune remontée significative des taux longs n'étant a priori attendue à moyen terme. Le crédit quant à lui pourrait faire son retour, mais de façon ciblée, grâce notamment à la diversification des sources de financement. Son coût restera en outre compétitif, tout du moins pour les actifs sécurisés. Cependant le contexte économique durablement déprimé et les inquiétudes sur l'évolution de la consommation des ménages rendront les investisseurs encore plus attentifs à la qualité des actifs, que ce soit en termes de localisation mais aussi de taux d'effort des enseignes. La hiérarchisation des sites et la sélectivité des acquéreurs vont donc s'accroître, avec pour corollaire un risque accru d'assèchement de l'offre sur les segments les plus recherchés. Certes le maintien des taux de rendement à des niveaux bas pourrait pousser certains investisseurs désireux d'enregistrer des plus-values, ou en manque de liquidités, à remettre sur le marché des produits de qualité, à l'image des assureurs en 2012. Mais d'autres pourraient revoir à la baisse leurs politiques d'arbitrage, notamment les foncières, qui ont largement alimenté le marché depuis plusieurs années et dont les problématiques d'endettement se font désormais moins aiguës.

1.4.3 Analyse du Groupe sur l'évolution de ses marchés

Un portefeuille résistant

L'environnement économique dégradé en 2012 a impacté la valorisation du portefeuille d'actifs détenus par M.R.M dans la mesure où il s'est traduit par une demande locative en retrait par rapport à 2011 et une orientation à la baisse des valeurs locatives. Néanmoins, le *business model* de M.R.M. lui permet d'afficher une résistance de la valeur de son patrimoine grâce à trois facteurs principaux :

- le patrimoine de commerces disposant de revenus locatifs pérennes du fait de la qualité de l'emplacement des immeubles et de réglementation des baux commerciaux, est une classe d'actifs naturellement moins impactée par les cycles immobiliers ;
- le travail de gestion d'actif réalisé sur certains immeubles du portefeuille en cours de valorisation a permis de continuer limiter la baisse de valeur ;

- les actifs de bureaux de M.R.M. sont principalement situés à Paris et dans les marchés périphériques de la région parisienne. Le loyer moyen du portefeuille stabilisé, de 214 euros/m², et par ailleurs sécurisé à plus de trois ans à 39 %, constitue à ce titre une protection contre une baisse significative des revenus locatifs.

Au total, en 2012, la valeur du patrimoine, retraitée des cessions opérées au cours de l'année, a progressé de 1,3 % à 269,0 millions d'euros. Par ailleurs, le maintien des taux d'intérêts à un niveau bas au cours de l'année 2012 a créé un environnement favorable à M.R.M. dont la quasi-totalité de la dette bancaire est à taux variable. Depuis le début de l'année 2013, le taux Euribor 3 mois s'est maintenu autour de 0,20 % par an.

1.4.4 Environnement boursier

Après une année 2011 en retrait, l'immobilier coté a connu une année de reprise en 2012, avec une performance globale de l'indice Euronext IEIF SIIC France de 29 % , contre 20 % pour l'indice phare CAC 40 au cours de la même année. Les performances en 2011 étaient respectivement de -12 % et -13 %.

Le rendement du dividende a commencé l'année à 6,9 % pour culminer à 7,2 % fin mai et revenir à 5,5 % en fin d'année.

La décote par rapport à l'Actif Net Réévalué de l'immobilier coté est passé de 20 % fin 2011 à 5 % en fin d'année 2012.

Le nombre des sociétés immobilières cotées « SIIC » est passé de 41 fin 2011 à 38 fin 2012, représentant à fin 2012 une capitalisation boursière de 48,2 milliards d'euros soit 3,5 % de la capitalisation de la place Euronext Paris.

1.4.5 Le patrimoine de M.R.M. au 31 décembre 2012

Au 31 décembre 2012, le groupe M.R.M. détient un portefeuille d'actifs immobiliers mixte, composé d'actifs de bureaux d'une part et d'actifs de commerce d'autre part, pour une valeur totale hors droits de 269,0 millions d'euros, contre 287,5 millions d'euros au 31 décembre 2011. Cette diminution est le reflet des cessions réalisées par le Groupe en 2012 pour un montant total de 22,5 millions d'euros.

Le patrimoine à fin 2012 comprend 84 781 m² à usage de commerces et 61 840 m² d'actifs à usage de bureaux.

Suite à la prise de contrôle de M.R.M. par Dynamique Bureaux et sa transformation en foncière cotée au cours du 2nd semestre 2007, le patrimoine du Groupe s'est constitué en trois phases :

- Fusion Dynamique Bureaux/M.R.M.
Apport par voie de fusion de Dynamique Bureaux pour

une valeur d'expertise hors droits de 162 millions d'euros au 31 août 2007.

Le portefeuille comptait alors 9 actifs de bureaux qui représentaient une surface totale de 53 650 m². L'opération a été approuvée par l'Assemblée Générale Mixte de M.R.M. du 12 décembre 2007, avec effet rétroactif au 1^{er} septembre 2007 ;

- Apport de Commerces Rendement à M.R.M.
Apport de Commerces Rendement pour une valeur d'expertise hors droits de 143 millions d'euros au 31 août 2007.

Le portefeuille comptait 19 actifs de commerce pour une surface totale de 75 582 m². L'opération a été approuvée par l'Assemblée Générale Mixte de M.R.M. du 12 décembre 2007 ;

- Acquisitions et cessions réalisées par M.R.M.

Acquisitions du 1^{er} septembre 2007 au 31 décembre 2007 : immeubles de bureaux acquis en septembre et octobre 2007 pour 65,5 millions d'euros, immeubles de commerces acquis en septembre 2007 pour 3,8 millions d'euros, ainsi qu'un ensemble de commerces et bureaux acquis en novembre et décembre 2007 pour 80,4 millions d'euros (prix d'acquisition hors droits).

Acquisitions réalisées en 2008 : un immeuble de bureaux acquis en avril 2008 pour 6 millions d'euros, des ensembles de commerces (2 jardineries et 5 murs de restaurants), acquis en mai et juillet 2008, pour 11,3 millions d'euros (prix d'acquisition hors droit).

Acquisitions réalisées en 2009 : aucune acquisition n'a été réalisée en 2009.

Cessions réalisées en 2009 : trois immeubles de commerce cédés entre février et septembre 2009 pour un total de 22,7 millions d'euros hors droits.

Acquisitions réalisées en 2010 : un lot de 1 000 m².

Cessions réalisées en 2010 : les murs de quatre restaurants Pizza Hut en région parisienne, deux actifs de commerces

(l'un à Brétigny-sur-Orge et l'autre à Angoulême), trois immeubles de bureaux (situés à Nanterre, à Clichy-la-Garenne et à Levallois-Perret) ainsi que le centre de marques Marques Avenue A6 à Corbeil-Essonnes pour un total de 151 millions d'euros hors droits.

Acquisitions réalisées en 2011 : aucune acquisition n'a été réalisée en 2011.

Cessions réalisées en 2011 : cinq actifs de commerces (situés à Barjenville, Moulin les Metz, Vineuil et Chambray les Tours pour deux d'entre eux), et trois immeubles de bureaux (un à Boulogne Billancourt, un à Rueil-Malmaison et un à Puteaux) pour un total de 55,3 millions d'euros.

Acquisitions réalisées en 2012 : aucune acquisition n'a été réalisée en 2012.

Cessions réalisées en 2012 : cinq actifs de commerces (situés à Claye-Souilly, Coignières, Créteil, Montigny lès Corneilles et Pierrelaye), un immeuble de bureaux (situé rue Niepce à Paris 14^e) et une surface de logement (située au sein d'un immeuble de commerce à Tours) pour un total de 22,5 millions d'euros.

Un portefeuille mixte et équilibré

	Chiffres au 31/12/2012	Chiffres au 31/12/2011
Valeur hors droits :	269 M€	288 M€
	- 6,4 % vs 31/12/2011	- 15,34 % vs 31/12/2010
	+ 1,3 % hors effet des cessions	+ 1,3 % hors effet des cessions
Surface totale de :	146 621 m²	153 893 m²
Répartition en valeur :	57 % commerces/22 % bureaux stabilisés/ 21 % bureaux en cours de commercialisation	58 % commerces/19 % bureaux stabilisés/ 23 % bureaux en cours de commercialisation

Le patrimoine se répartit entre 79 % de biens stabilisés, contre 77 % à fin décembre 2011, et 21 % d'actifs en cours de commercialisation, contre 23 % à fin décembre 2011. Cette apparente stabilité résulte de la combinaison de plusieurs facteurs : la sortie de certains actifs stabilisés du patrimoine suite à leur vente a été compensée par le reclassement de l'immeuble de bureaux Delta à Rungis du sous-portefeuille « en cours de commercialisation » vers le sous-portefeuille « stabilisés » et par les corrections de valeur subies par les actifs dits « en cours de commercialisation ».

Portefeuille de bureaux

Les actifs immobiliers à usage de bureaux sont situés dans des zones d'activité tertiaires en région parisienne. La politique du Groupe consiste à se concentrer sur la région parisienne qui représente une part largement prépondérante de l'activité de ce segment, sans s'interdire de saisir d'autres opportunités.

Le portefeuille de bureaux stabilisés représente une surface totale de 26 398 m² et une valeur totale de 59,4 millions d'euros hors droits. Au cours de l'année 2012, 4 baux ⁽¹⁾ ont été signés pour un loyer annuel de 0,4 million d'euros. Son taux d'occupation atteint 94 %.

(1) Nouveaux baux ou renouvellements de baux à des conditions revalorisées.

Le portefeuille de bureaux stabilisés représente un loyer annualisé net ⁽²⁾ de 4,6 millions d'euros au 1^{er} janvier 2013, en progression de 12,2 % par rapport au 1^{er} janvier 2012 après retraitement des mouvements de l'année au sein du portefeuille. Les mouvements au sein du portefeuille de bureaux stabilisés en 2012 résultent :

- des ventes d'actifs : M.R.M. a cédé un immeuble de bureaux situé rue Niepce à Paris (14^e) pour un montant de 8,1 millions d'euros hors droits au mois de septembre ;
- de l'intégration, dans le portefeuille, de l'immeuble multi-occupants Delta situé à Rungis (94) une fois son taux d'occupation porté à un niveau supérieur à 80 % (Cf. paragraphe suivant sur les baux signés en 2012).

Le portefeuille de bureaux en cours de commercialisation, d'une surface totale de 35 442 m² et d'une valeur totale de 55,4 millions d'euros hors droits, est occupé à 18 % et présente en conséquence un potentiel de commercialisation et de loyers additionnels élevé. En 2012, 5,4 millions d'euros ont été investis dans les programmes relatifs aux bureaux en cours de commercialisation et ont principalement concerné Nova à

La Garenne-Colombes (92), qui est maintenant un immeuble de bureaux performant bénéficiant d'une localisation attractive en péri-Défense. Après avoir obtenu la certification pour les phases de programmation et de conception de l'opération de restructuration en 2010, l'immeuble Nova vient de se voir attribuer la certification NF Bâtiments tertiaires en exploitation associée à la démarche HQE. Le 19 juin 2012, l'inauguration de l'immeuble Nova est venue marquer l'achèvement des travaux de restructuration de l'intégralité du bâtiment et de ses abords. La commercialisation de cet immeuble, actuellement vacant, fait partie des priorités de la Société.

Au cours de l'année 2012, 4 baux ⁽¹⁾ ont été signés pour un montant de 0,4 million d'euros sur les immeubles de bureaux en cours de commercialisation. Un plateau de 1 250 m² au sein de Delta, un immeuble de bureaux de 8 700 m² situé à Rungis, a fait l'objet de travaux de rénovation au premier semestre 2012 en vue de sa re-commercialisation. La prise à bail, en septembre 2012, de ce plateau a permis de porter le taux d'occupation de cet immeuble à 87 %. Delta fait dorénavant partie du portefeuille de bureaux stabilisés.

► DÉTAIL DU PORTEFEUILLE DE BUREAUX STABILISÉS ET EN COURS DE COMMERCIALISATION (LOCALISATION, SURFACE)

Bureaux	Situation	Surface totale (en m ²)
Bureaux stabilisés		
Paris 12 ^e (75) – 43, rue de la Brèche-aux-Loups	Paris	2 871
Paris 9 ^e (75) – 5, rue Cadet	Paris	2 308
Paris 2 ^e (75) – 12, rue de la Bourse	Paris	1 114
Solis, Les Ulis (91) – ZA Courtaboeuf – 12, avenue de l'Océanie	IDF	11 366
Delta, Rungis (94) – 3-5, rue du Pont-des-Halles	IDF	8 739
TOTAL STABILISÉS		26 398
Bureaux en cours de commercialisation		
Nova, La Garenne-Colombes (92) – 71, boulevard National	IDF	10 659
Cytéo, Rueil-Malmaison (92) – 147, avenue Paul Doumer	IDF	4 025
Cap Cergy, Cergy-Pontoise (95) – 4-6, rue des Chauffours	IDF	12 788
Urban, Montreuil (93) – 14-20, boulevard de Chanzy	IDF	7 970
TOTAL EN COURS DE COMMERCIALISATION		35 442
TOTAL BUREAUX		61 840

Bureaux stabilisés	31/12/2012	31/12/2011
Valeur du portefeuille ^(a)	59,4 M€	54,5 M€
Surface totale	26 398 m ²	19 337 m ²
Taux d'occupation ^(b)	94 %	100 %
Loyers annualisés nets ^(c)	4,6 M€	4,1 M€

(a) Valeur hors droit.

(b) Calculé sur les surfaces.

(c) Hors taxes, hors charges, hors franchises et aménagements.

(2) Hors taxes et hors charges, hors franchises et aménagements.

Bureaux en cours de commercialisation	31/12/2012	31/12/2011
Valeur du portefeuille ⁽¹⁾	55,4 M€	67,4 M€
Surface totale	35 442 m ²	44 068 m ²
Taux d'occupation ⁽²⁾	18 %	29 %
Loyers annualisés nets actuels ⁽³⁾	0,4 M€	1,6 M€
Loyers annualisés nets attendus ⁽⁴⁾	5,3 M€	7,6 M€

(1) Valeur hors droit.

(2) Calculé sur les surfaces.

(3) Hors taxes, hors charges, hors franchises et aménagements.

(4) Hors taxes, hors charges, hors indexation. Dans l'hypothèse où les immeubles sont loués à 100 %, Urban exclus.

► ÉCHÉANCES DES BAUX DES PRINCIPAUX LOCATAIRES

Locataires	% des loyers bureaux	% des loyers Groupe	Type de bail/échéance
Locataire n° 1	21,3 %	7,5 %	bail 6 et demi-9 / nov 2020
Locataire n° 2	8,7 %	3,1 %	bail 6-9 / oct 2020
Locataire n° 3	6,8 %	2,4 %	bail 6-9 / mai 2016
Locataire n° 4	4,0 %	1,4 %	bail 9 / aout 2018
Locataire n° 5	3,6 %	1,3 %	bail 3-6-9 / oct 2021
Locataire n° 6	2,5 %	0,9 %	bail 3-6-9 / aout 2021
Locataire n° 7	2,4 %	0,8 %	bail 3-6-9 / déc. 2015
Locataire n° 8	2,3 %	0,8 %	bail 3-6-9 / août 2018
Locataire n° 9	2,2 %	0,8 %	bail 6-9 / nov 2019
Locataire n° 10	2,1 %	0,7 %	bail 3-6-9 / aout 2016
TOTAL DES LOYERS DES 10 PREMIERS LOCATAIRES	55,8 %	19,6 %	
Loyers annuels bureaux	100,0 %	35,2 %	

Portefeuille de commerces

Les actifs de commerce du Groupe sont situés en région parisienne ainsi que dans des grandes villes de province. La typologie de cette catégorie d'actifs est très diversifiée et est composée de galeries et de centres commerciaux, de boutiques en pied d'immeuble et de bâtiments commerciaux indépendants de périphérie et en parcs d'activités commerciales. La grande majorité des 151 locataires des ensembles de commerces sont des enseignes nationales et internationales. L'ensemble de ces enseignes représente en effet 73 % des loyers perçus.

Au 1^{er} janvier 2013, le portefeuille de commerces représente une surface de 84 781 m² et une valeur de 154,2 millions

d'euros hors droits. Son taux d'occupation se maintient au niveau élevé de 92 %. En 2012, les investissements réalisés pour un montant de 1,1 million d'euros ont essentiellement concerné La Galerie du Palais, un centre commercial de 7 000 m² situé dans le centre-ville de Tours (37). Au cours l'année 2012, 13 baux ⁽¹⁾ ont été signés pour un loyer annuel de 0,9 million d'euros.

Les cessions d'actifs de commerce réalisées sur l'année 2012 ont porté sur un montant total de 14,4 millions d'euros hors droits. Elles concernent principalement cinq actifs de commerce situés en région parisienne, à Claye-Souilly (77), Créteil (94), Coignières (78), Montigny-lès-Cormeilles (95) et Pierrelaye (95).

► DÉTAIL DU PORTEFEUILLE DE COMMERCES (LOCALISATION, SURFACE)

Commerces	Type	Situation	Surface (en m ²)
Sud Canal, Saint-Quentin-en-Yvelines (78) – 41, boulevard Vauban à Montigny-le-Bretonneux	Galerie Ciale	IDF	11 619
Passage de la Réunion, Mulhouse (68) – 25, place de la Réunion	Galerie Ciale	Mulhouse	6 018
Allonnes (72) – ZAC du Vivier – Route de la Bérardière	Retail Park	Le Mans	10 143
Reims (51) – 2-10, rue de l'Étape	Pied d'l.	Reims	2 471
Les Halles, Amiens (80) – Place Maurice Vast	Centre Cial	Amiens	7 578
Carré Vélizy, Vélizy-Villacoublay (78) – 16-18, avenue Morane Saulnier	Ensemble mixte	IDF	11 265
Brie-Comte-Robert (77) – Gamm Vert – ZI de La Haye-Passart	BCIP	IDF	1 122
Nozay (91) – Gamm Vert – ZA de la Butte	BCIP	IDF	2 176
Cour Cheverny (41) – Gamm Vert – 24, boulevard Carnot	BCIP	Centre	851
Montoire-sur-le-Loir (41) – Gamm Vert – 23, rue de la Paix	BCIP	Centre	826
Montrichard (41) – Gamm Vert – Quai Jean-Bart	BCIP	Centre	494
Onzain (41) – Gamm Vert – 10, rue Lecoq	BCIP	Centre	542
Selles-sur-Cher (41) – Gamm Vert – 2, place Charles-de-Gaulle	BCIP	Centre	450
Saint-Aignan (41) – Gamm Vert – 2, rue des Vignes	BCIP	Centre	590
Vierzon (18) – Gamm Vert – rue Étienne-Dolet	BCIP	Centre	683
Salbris (41) – Gamm Vert – Avenue de la Résistance	BCIP	Centre	1 888
Mer (41) – Gamm Vert – 21, route d'Orléans	BCIP	Centre	545
Mer (41) – Gamm Vert – Portes de Chambord	BCIP	Centre	9 713
Lamotte-Beuvron (41) – Gamm Vert – 9-11, avenue de l'Hôtel-de-Ville	BCIP	Centre	1 539
Romorantin (41) – Gamm Vert – ZAC de Plaisance	BCIP	Centre	3 222
Galerie du Palais, Tours (37) – 19, place Jean-Jaurès	Galerie Ciale	Tours	6 807
École-Valentin, Besançon (25) – 6, rue Chatillon	Galerie Ciale	Besançon	4 016
TOTAL			84 781

Retail Park : Parc d'activité commerciale.

Pied d'l. : Pied d'immeuble.

Centre Cial : Centre commercial.

Galerie Ciale : Galerie commerciale.

BCIP : Bâtiment commercial indépendant de périphérie.

(1) Nouveaux baux ou renouvellements de baux à des conditions revalorisées.

Commerces	31/12/2012	31/12/2011
Valeur du portefeuille ⁽¹⁾	154,2 M€	165,6 M€
Surface totale	84 781 m ²	90 488 m ²
Localisation	69 % en province 31 % en région parisienne	57 % en province 43 % en région parisienne
Taux d'occupation ⁽²⁾	92 %	93 %
Loyers annualisés nets ⁽³⁾	9,9 M€	10,2 M€
Panorama des preneurs :		
• nombre de locataires	151	157
• part des enseignes nationales et internationales	73 % des loyers perçus (Gamm Vert, Bricorama, Office Depot, Habitat, Go Sport, Dia, La Grande Récré, Carrefour Market, Simply Market, La Halle, Tati)	74 % des loyers perçus (Gamm Vert, Bricorama, Office Depot, Habitat, Go Sport, Dia, Besson Chaussures, Carrefour Market, Simply Market, Interior's)

(1) Valeur hors droits.

(2) Calculé sur les surfaces.

(3) Hors taxes, hors charges, hors franchises et aménagements.

► ÉCHÉANCES DES BAUX DES PRINCIPAUX LOCATAIRES

Locataires	% des loyers commerces	% des loyers Groupe	Type de bail/échéance
Locataire n° 1	10,3 %	6,7 %	bail 9 / dec 2016
Locataire n° 2	6,3 %	4,1 %	bail 3-6-9-12 / nov 2012 (tacite reconduction)
Locataire n° 3	4,1 %	2,7 %	bail 6-9-12 / janv 2021
Locataire n° 4	3,9 %	2,5 %	bail 3-6-9-10 / dec 2021
Locataire n° 5	3,7 %	2,4 %	bail 6-9-12 / juil 2021
Locataire n° 6	2,7 %	1,7 %	bail 6-9 / oct 2014
Locataire n° 7	1,9 %	1,3 %	bail 9-12 / sept 2020
Locataire n° 8	1,7 %	1,1 %	bail 3-6-9 / dec 2011 (tacite reconduction)
Locataire n° 9	1,7 %	1,1 %	bail 3-6-9 / janv 2016
Locataire n° 10	1,6 %	1,0 %	bail 3-6-9-12 / oct 2018
TOTAL DES LOYERS DES 10 PREMIERS LOCATAIRES	37,8 %	24,5 %	
Loyers annuels commerces	100,0 %	64,8 %	

Récapitulatif du portefeuille au 31/12/2012

	Bureaux		Commerces	Total
	Stabilisés	En cours de commercialisation		
Surface	26 398 m ²	35 442 m ²	84 781 m ²	146 621 m ²
Valeur d'expertise	59,4 M€	55,4 M€	154,2 M€	269,0 M€
Taux d'occupation	94 %	18 %	92 %	74 %
Loyers annualisés nets ⁽¹⁾	4,6 M€	0,4 M€	9,9 M€	14,9 M€

(1) Au 1^{er} janvier 2013, hors franchises, aménagements et charges.

1.4.6 Réalisations post-clôture et projets en cours

Le 8 mars 2013, M.R.M. a annoncé la signature d'un protocole d'investissement avec SCOR en vue d'un renforcement de ses fonds propres, via une prise de participation majoritaire de SCOR dans le capital de M.R.M. Cette opération qui prendrait la forme d'une augmentation de capital réservée est conditionnée à une restructuration du passif bancaire dont les termes ont été pré-négociés par M.R.M. avec ses partenaires bancaires et à la conversion de la dette obligataire portée par sa filiale DB Dynamique Financière en actions de M.R.M. à hauteur d'un seuil minimum de conversion fixé à 85 %. M.R.M. faisant face à un niveau élevé d'endettement bancaire et obligataire, à d'importantes échéances financières d'ici fin 2013 et à une situation de liquidité tendue, l'opération envisagée permettrait ainsi une restructuration complète

du passif du Groupe, de nature à lui conférer une structure financière pérenne et conforter le statut SIIC de M.R.M.

Le 16 avril 2013, reconnaissant « une situation avérée de difficultés financières », l'Autorité des Marchés Financiers a octroyé la demande de dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique visant les actions de M.R.M., dans le cadre d'une augmentation de capital réservée avec suppression du droit préférentiel de souscription, au profit de la société SCOR (<http://www.amf-france.org/inetbdif/viewdoc/affiche.aspx?id=81377&txtsch>).

Par ailleurs, à la date du présent document, l'immeuble de bureaux Urban, situé à Montreuil, est sous promesse de vente, en vue de sa cession en l'état.

1.4.7 Principaux investissements réalisés par la Société au cours des trois derniers exercices

	2012	2011	2010
Bureaux			
Acquisitions	-	-	-
Investissements/Capex ⁽¹⁾	6,1 M€	17,3 M€	4,9 M€
Commerces			
Acquisitions	-	-	2,5 M€
Investissements/Capex ⁽¹⁾	1,1 M€	0,3 M€	3,7 M€
TOTAL	7,1 M€	17,6 M€	11,1 M€

(1) Frais financiers immobilisables inclus.

En 2012, 7,1 millions d'euros ont été investis, principalement dans les programmes de valorisation (travaux de rénovation et restructuration), un niveau modéré comparé à 2011 (17,6 millions d'euros) mais significative à l'échelle du Groupe dont la faible génération de cashflow opérationnel net ne permet pas de les autofinancer. Ils ont donc été rendus possibles par la trésorerie nette issue des cessions et par le tirage sur des lignes de crédit disponibles.

Ces investissements ont été consacrés à l'immeuble Nova à La Garenne-Colombes (92) et, dans une moindre mesure, au centre commercial La Galerie du Palais située à Tours (37) ainsi qu'à des travaux d'adaptation de l'immeuble Solis aux Ulis (91).

Les investissements programmés sur le prochain semestre s'élèvent à 4,3 millions d'euros, consacrés pour 2,3 millions d'euros aux bureaux et pour 1,9 millions d'euros aux commerces.

1.4.8 Stratégie et perspectives

Après avoir mené à bien au cours des années 2009, 2010 et 2011, un plan d'ajustement comportant un important programme de cessions d'actifs, la gestion de ses échéances bancaires venant à maturité, et la réalisation d'investissements sélectifs sur le patrimoine existant, le groupe M.R.M. entend bénéficier du socle de revenus sécurisés générés par les actifs stabilisés de bureaux et de commerces. Le Groupe a, en 2012, achevé les principaux programmes de travaux prévus sur les biens en cours de valorisation en portefeuille.

Le travail de gestion des actifs immobiliers va être poursuivi tant sur le plan de la commercialisation des surfaces vacantes, notamment l'immeuble de bureaux Nova à La Garenne Colombes totalement vacant à ce jour et les immeubles Cap Cergy à Cergy-Pontoise et Cytéo à Rueil-Malmaison partiellement loués à ce jour, que sur le plan des renouvellements de baux ou des re-commercialisations nécessaires. Le sous-portefeuille de bureaux en cours de

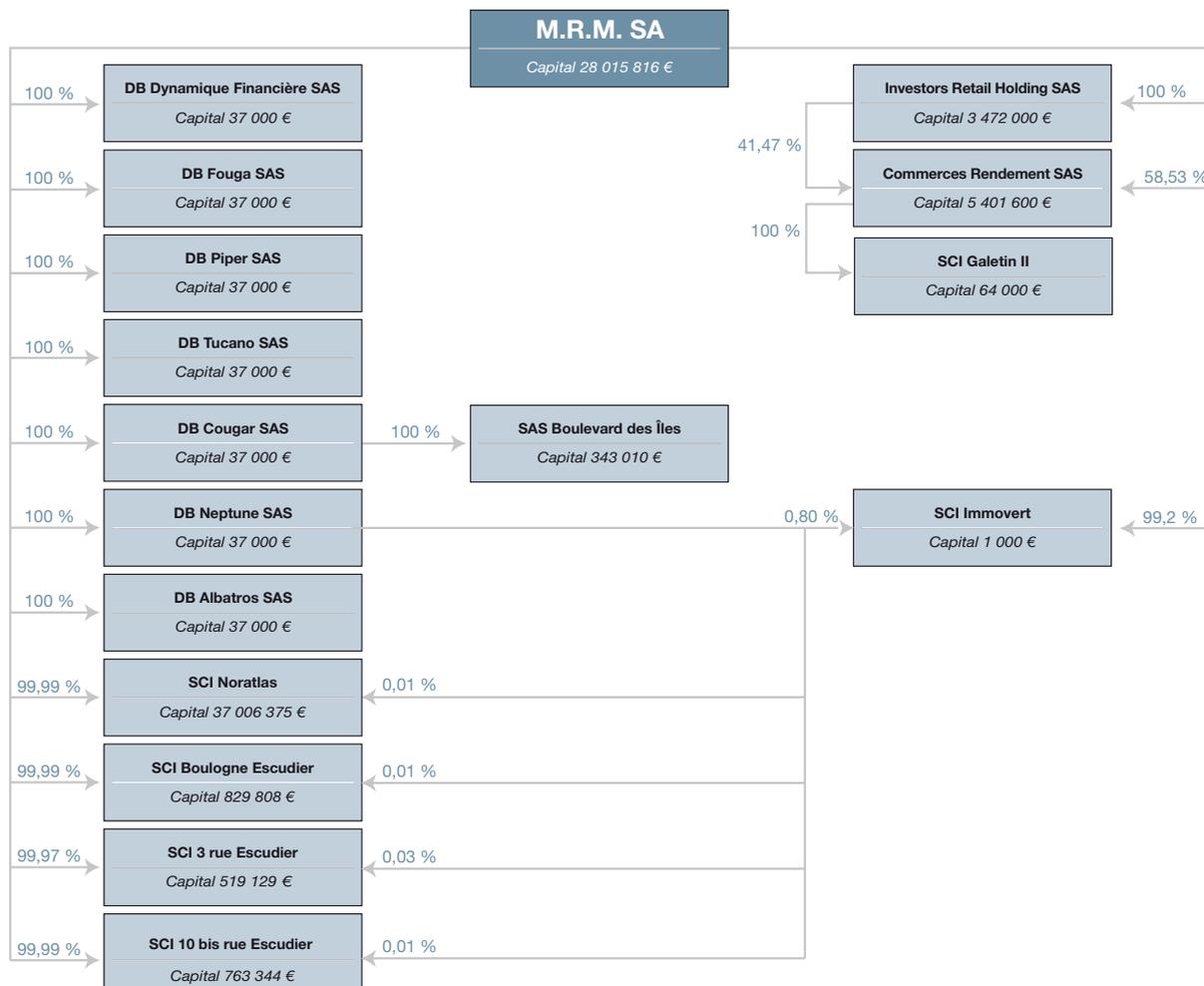
commercialisation comporte en effet de nombreuses surfaces vacantes et les conditions de marché actuelles marquées par une demande placée en fort retrait par rapport à l'année précédente rend aléatoire l'établissement d'un calendrier de commercialisation. La Société prévoit de procéder en 2013 à l'arbitrage de certains actifs arrivés à maturité et à la cession en l'état de l'immeuble de bureaux Urban vacant, situé à Montreuil. La Société a pour objectif prioritaire de mettre en œuvre le protocole d'investissement signé avec SCOR (Cf. § 1.4.6 Réalisations post-clôture et projets en cours) afin notamment de renforcer sa structure financière et réduire son taux d'endettement, l'endettement bancaire et obligataire cumulé représentant 94,2 % de la valeur hors droit des actifs immobiliers au 31 décembre 2012. La réalisation de cette opération permettra également à la Société de traiter ses échéances de dettes 2013.

1.5 Organigramme juridique du Groupe

La liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2012 figure à la page 85 du présent document. Cf. 3.7. « Comptes consolidés de l'exercice

clos le 31 décembre 2012 », dans la note 3.1. « Liste des sociétés consolidées » de l'annexe aux comptes.

À la date du présent rapport, l'organigramme juridique du Groupe se présente comme suit :



Renseignements concernant l'activité de M.R.M

Organigramme juridique du Groupe

Toutes les sociétés du Groupe sont détenues directement et indirectement à 100 % par M.R.M.

L'adresse des sièges sociaux de l'ensemble des entités du Groupe est indiquée au paragraphe 3.1 des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012 (Cf. § 3.7 du présent Document).

Le rôle de M.R.M. vis-à-vis de ses filiales est décrit au paragraphe 1.3 du rapport de gestion relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012 (Cf. § 3.6 du présent Document).

La structure de bilan de M.R.M. est présentée dans les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2012 (Cf. § 3.9 du présent Document)

La répartition des activités par société est décrite aux paragraphes 1.3.1 et 1.3.2 du rapport de gestion relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012 (Cf. § 3.6 du présent Document).

Aucun mandataire social de M.R.M. n'exerce de mandat social dans les filiales du Groupe.

Les principaux flux financiers entre M.R.M. et ses filiales, à savoir les avances en comptes courants et les honoraires de présidence, sont présentés respectivement dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés (Cf. § 4.7 du présent Document) et dans la note sur la ventilation du chiffre d'affaires net des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2012 (Cf. § 3.9 du présent Document)

1.6 Organisation du Groupe

CBRE Global Investors est une société internationale de gestion de fonds d'investissement immobilier. CBRE Global Investors, anciennement dénommée CB Richard Ellis Investors, est l'entité issue de la fusion des opérations de gestion d'investissement et d'actifs immobiliers d'ING Group N.V. (ING REIM) par CB Richard Ellis Group, Inc. (CBRE), et de CB Richard Ellis Investors, filiale indépendante de CBRE. La société emploie aujourd'hui plus de 1 100 employés dans 21 pays. Elle agit pour le compte de plus de 600 clients institutionnels dans le monde entier et offre une large gamme de programmes d'investissements immobiliers positionnés sur l'ensemble des profils risque/rendement.

Avec l'acquisition des opérations d'ING Clarion Real Estate Securities le 1^{er} juillet 2011, d'ING REIM en Asie le 3 octobre 2011 et d'ING REIM en Europe (incluant les activités de fonds de fonds d'ING Real Estate Select à travers le monde) le 31 octobre 2011, les actifs sous gestion de CBRE Global Investors s'élèvent à présent à environ 92 milliards de dollars.

CBRE est la première société de services immobiliers au monde et compte 34 000 collaborateurs dans 65 pays à travers le monde. CBRE Global Investors bénéficie des ressources de sa maison mère dans certains domaines tels que la recherche et le *sourcing*.

Pour plus d'informations sur CBRE Global Investors : www.cbreglobalinvestors.com

CBRE Global Investors, qui détient environ 17 % du capital du groupe M.R.M., assure la gestion des opérations immobilières des filiales de la Société et reçoit une rémunération sous la forme, d'une part, d'honoraires de conseil à l'acquisition et, d'autre part, d'honoraires de conseil à la gestion.

Les missions incombant à CBRE Global Investors sont les suivantes :

- conseiller les filiales de la Société lors des acquisitions des actifs immobiliers ;
- identifier et présenter des opportunités d'investissement dans le domaine de l'immobilier correspondant au programme d'investissement ;
- évaluer la pertinence des projets d'investissement ;
- procéder aux analyses de valorisation des projets d'investissement et préparer les *business plan* y afférant ;

- superviser les opérations de vérification, d'audit, de due-diligence pré- et post-acquisition ;
- conseiller les filiales de la Société dans la négociation des acquisitions ;
- conseiller les filiales de la Société dans la détermination de la politique de gestion des actifs, dans la conduite et la mise en œuvre des stratégies de valorisation des actifs immobiliers, dans la conduite de la politique de location des actifs, dans la détermination et la mise en œuvre d'une politique d'arbitrage, de cession et dans la fixation des prix de vente des actifs immobiliers ;
- CBRE Global Investors sera amené à sélectionner et préconiser aux filiales de la Société des agents immobiliers, titulaires de la carte professionnelle, qui pourront être chargés de la gestion ou de la commercialisation des actifs immobiliers notamment ;
- CBRE Global Investors pourra recommander les services de tout prestataire extérieur qu'il jugera utile de solliciter ;
- superviser l'administration des actifs immobiliers ;
- superviser la comptabilité, l'administration juridique et fiscale des filiales de la Société.

Les modes de rémunération de CBRE Global Investors comprennent :

- **des honoraires de conseil à l'acquisition selon les paliers suivants :**
 - 2 %, hors taxes du prix d'acquisition hors droit si le prix d'acquisition hors droit est inférieur à 5 millions d'euros, sinon 2 % hors taxes des 5 premiers millions du prix d'acquisition hors droits,
 - 1,5 % hors taxes de la part du prix d'acquisition hors droits excédant 5 millions d'euros si le prix d'acquisition hors droits est inférieur à 20 millions d'euros, sinon 1,5 % hors taxes de la part du prix d'acquisition hors droits comprise entre les 5 premiers millions et les 20 premiers millions,
 - 1 % hors taxes de la part du prix d'acquisition hors droits excédant 20 millions d'euros si le prix d'acquisition hors droits est supérieur à 20 millions d'euros.

Les cessions d'actif immobilier ne donnent pas lieu au versement d'honoraires.

- **des honoraires de conseil à la gestion (1 % hors taxes par an du prix de revient des actifs immobiliers).**

Le prix de revient d'un actif immobilier désigne, pour chaque actif immobilier acquis, le prix hors droits/hors taxes payé au vendeur par la société en cas d'acquisition directe, ou la valorisation convenue entre le vendeur et l'acquéreur du ou des immeubles, en cas d'acquisition d'une société détenant un ou plusieurs immeubles, augmenté des éléments suivants :

- les frais et honoraires liés à la mise en place des financements extérieurs,

Le montant des prestations facturées aux filiales de M.R.M. a représenté en 2012 un montant global de 2,8 millions d'euros contre 3,2 millions d'euros en 2011 et en 2010, réparti par nature comme suit :

(en millions d'euros)	2012	2011	2010
Honoraires de conseil à la gestion	2,8	3,2	3,2
Honoraires de conseil à l'acquisition	-	-	0,0
TOTAL	2,8	3,2	3,2

Les engagements de CBRE Global Investors sont décrits ci-après :

- accomplir ses missions conformément aux termes du protocole de gestion et au mieux des intérêts des filiales de la Société ;
- tenir informé le Président de l'exécution de ses missions ;
- mettre en œuvre tous les moyens, notamment humains et matériels, nécessaires à la bonne exécution de ses missions.

Les protocoles de gestion qui sont ou seront signés entre les filiales de M.R.M. et CBRE Global Investors sont conclus pour une durée de 8 ans mais résiliables à tout moment. En cas

- des droits et taxes afférents à l'acquisition (TVA, droits d'enregistrement, émoluments du notaire, salaire du conservateur...),
- les travaux et dépenses d'investissement réalisés sur l'actif immobilier et enregistrés dans les comptes de bilan de la société propriétaire de l'actif immobilier,
- les éventuelles indemnités versées aux locataires.

Ces honoraires de conseil à la gestion sont payables trimestriellement.

de résiliation à l'initiative de la filiale de M.R.M., alors que CBRE Global Investors SAS aurait respecté ses obligations contractuelles, cette dernière percevrait une indemnité forfaitaire complémentaire correspondant à un an d'honoraires de conseil à la gestion, soit 1 % hors taxes du prix de revient des actifs immobiliers tels qu'ils sont inscrits dans les comptes de la filiale au jour de la résiliation. Dans l'hypothèse où CBRE Global Investors n'aurait pas exécuté l'une de ses obligations, le protocole serait automatiquement résilié sans indemnité quarante-cinq jours après la date de mise en demeure par la filiale dans l'hypothèse où CBRE Global Investors n'aurait pas régularisé la situation.

1.7 Ressources humaines

La société n'emploie plus aucun salarié depuis le 1^{er} janvier 2012.

1.8 Recherche et développement

M.R.M., société foncière diversifiée, ne conduit aucune politique de recherche et développement compte tenu de la nature de son activité. Elle a enregistré le nom de domaine « www.mrminvest.com ».

La Société considère ne pas être dépendante à l'égard d'une quelconque marque, brevet ou licence pour son activité ou sa rentabilité.

1.9 Politique environnementale

En continuant à privilégier la restructuration et la remise à niveau de ses actifs, la Société a poursuivi au cours de l'exercice écoulé son engagement vers le processus de développement qui concilie la préservation de l'environnement, l'efficacité économique et l'équité sociale.

La Société a continué au cours de l'exercice écoulé à adhérer à la démarche H.Q.E. (Haute Qualité Environnementale), qui se veut pleinement inscrite dans la problématique du développement durable en visant à limiter l'ensemble des impacts de la construction d'un immeuble sur l'environnement et en optant pour une intégration harmonieuse en parfaite adéquation avec les besoins et le confort des utilisateurs.

Pour son opération de restructuration lourde de l'immeuble Nova situé à La Garenne-Colombes, M.R.M. a ainsi adapté ses programmes afin d'intégrer la démarche H.Q.E., tant en phase conception qu'en phase exploitation de l'immeuble, malgré la nécessité de prendre en compte les contraintes du site et de la structure du bâtiment existant.

Une priorité a été donnée à l'intégration de l'immeuble dans son site avec l'aménagement notamment de terrasses végétalisées réduisant les rejets d'eaux pluviales et aidant le confort thermique en été. La mise en place d'une GTB et d'équipements « haute performance », une gestion stricte des déchets de chantier ou encore une façade double vitrage offrant d'excellentes performances thermiques et acoustiques ont également été intégrés au projet dès le début de sa conception. Nova développe ainsi toutes les caractéristiques d'un immeuble moderne, performant et fonctionnel tout en assurant un confort optimal à ses utilisateurs. Ses principales caractéristiques ont été pensées et réalisées dans une logique de développement durable et de bien-être de ses occupants, qui font de cet immeuble un immeuble « vert » : localisation et implantation, transports en commun, environnement et services de proximité confort de l'occupant, sobriété énergétique et gestion de l'eau, etc.

Les surcoûts maîtrisés induits par l'adoption de cette démarche sont considérés par M.R.M. comme des investissements qui contribuent à la création de valeur recherchée. Ces investissements ont d'ailleurs été reconnus, puisque l'immeuble a reçu la certification H.Q.E. NF – Bâtiments tertiaires. le 17 juillet 2012. Aujourd'hui, l'immeuble répond même à des critères plus stricts que ce qu'exige la certification.

D'un point de vue opérationnel, la Société applique et fait appliquer à ses prestataires la réglementation environnementale de façon rigoureuse aux différents stades de réalisation de ses investissements immobiliers (acquisition, conception, gestion immobilière).

Cela concerne, par exemple, la détection d'amiante et autres matériaux délétères ou dangereux dans les immeubles en

cours d'acquisition, la constitution et la mise à jour des dossiers techniques amiante des immeubles en portefeuille, les normes d'isolation et la performance énergétique des immeubles à restructurer. Sur les immeubles faisant l'objet de rénovations, M.R.M. prête une grande attention au traitement des parties communes et des espaces paysagers. M.R.M. envisage ainsi le repositionnement de ses immeubles dans leur environnement en intégrant notamment l'évolution de l'urbanisme et la mise en valeur des espaces verts.

Attentive aux enjeux du développement durable, la Société anticipe les évolutions de la réglementation et, pour les centres commerciaux, les attentes des consommateurs. Ainsi, en matière de gestion de l'eau, le centre commercial du Vivier à Allonnes est équipé d'un système de récupération et de stockage des eaux pluviales dans une citerne souterraine de 55 m³ permettant un arrosage des espaces verts du site, par système goutte-à-goutte conjuguant agrément des visiteurs et économie de consommation d'eau.

Au cours de l'exercice écoulé, la Société a signé un bail vert sur l'immeuble de bureaux situé rue de la Brèche-aux-Loups, à Paris. Cette démarche lui permet d'engager le locataire dans la gestion des ressources qu'il utilise. Ainsi, ensemble, la Société et ses locataires font conjuguer performance économique et performance énergétique.

La Société a pour objectif de poursuivre le développement de ces baux verts.

Par ailleurs, M.R.M. a mis en place un « Guide de l'immeuble vert ». Il a vocation à être largement diffusé auprès des locataires, mais aussi auprès des autres parties prenantes de la gestion des actifs : gestionnaires, responsables techniques, intervenants divers, etc. Son but est d'aider toutes ces parties prenantes à se poser les bonnes questions au bon moment, depuis les travaux d'installation jusqu'aux gestes quotidiens.

Au-delà des économies réalisées sur les charges communes et privatives, c'est tout un cercle vertueux qui est mis en place. Le bien-être au travail vise à attirer et retenir les collaborateurs de talent. L'image de marque respectueuse de l'environnement contribue à l'avantage compétitif de l'entreprise locataire. A long terme, être satisfait de sa location limite les déménagements et est donc cohérent avec une démarche durable.

Enfin, à compter du présent exercice, l'article 225 de la loi Grenelle et son décret d'application prévoit des obligations nouvelles ou renforcées en matière d'informations sociales et environnementales.

Ces dispositions sont applicables aux exercices ouverts après le 31 décembre 2011, pour les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé.

Le rapport du conseil d'administration doit à présent exposer les actions menées et les orientations prises par la société et, le cas échéant, par ses filiales au sens de l'article L. 233-1 ou par les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3, pour prendre en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité et remplir ses engagements sociétaux en faveur du développement durable. Il présente les données observées au cours de l'exercice clos et, le cas échéant, au cours de l'exercice précédent, de façon à permettre une comparaison entre ces données. Il indique, parmi les informations mentionnées à l'article R. 225-105-1, celles qui, eu égard à la nature des activités ou à l'organisation de la société, ne peuvent être produites ou ne paraissent pas pertinentes, en fournissant toutes explications utiles.

Compte tenu des délais assez court et de la taille de la Société, le conseil d'administration n'a pu être en mesure de fournir l'intégralité de ces informations à la clôture de l'exercice 2012. Cependant, il s'est donné pour objectif de mettre en place dès que possible des instruments permettant d'évaluer sa responsabilité sociale, environnementale et sociétale.

Il faut dès à présent noter que les informations sociales ne seront pas pertinentes en raison de l'absence de salarié dans la Société ou ses filiales.

Par ailleurs, en vertu des dispositions du septième alinéa de l'article L. 225-102-1, les informations sociales et environnementales figurant ou devant figurer au regard des obligations légales et réglementaires doivent faire l'objet d'une vérification par un organisme tiers indépendant, désigné par le directeur général, pour une durée qui ne peut excéder six exercices, parmi les organismes accrédités à cet effet par le Comité français d'accréditation (COFRAC).

Cette vérification donne lieu à un avis qui est transmis à l'assemblée des actionnaires ou des associés en même temps que le rapport du conseil d'administration ou du directoire.

Comme l'a souligné une lettre de cadrage du Premier ministre à la Garde des Sceaux en date du 23 janvier 2013, la liste des organismes agréés par le COFRAC n'a toujours pas été publiée. Par conséquent, la vérification desdites informations ne peut être engagée du fait de l'absence de liste d'organismes agréés.

1.10 Changements significatifs de la situation financière ou commerciale

L'année 2012 marque le cinquième exercice que M.R.M. connaît en année pleine dans son activité de société foncière cotée. En effet, depuis sa prise de contrôle par Dynamique Bureaux le 29 juin 2007, l'activité de la Société a été réorientée vers celle d'une société foncière. Sa situation financière avait dès lors été impactée à raison des apports d'actifs approuvés par l'Assemblée Générale des actionnaires du 12 décembre 2007 et des acquisitions réalisées depuis septembre 2007.

La crise économique, survenue à partir du quatrième trimestre 2008, a conduit M.R.M. à s'engager dans un plan d'ajustement de ses opérations afin de s'adapter au durcissement de son environnement. À ce titre, M.R.M. a mis en place en 2009 et 2010 les mesures suivantes qui ont fortement impacté sa situation financière :

- un recentrage des investissements sur le patrimoine existant ;
- une sélectivité accrue des investissements à 3 ans ;
- une révision des coûts ;
- un important programme d'arbitrage ;
- la renégociation de ses lignes de financement.

En 2011, M.R.M. a restructuré une part significative de sa dette bancaire, qui lui a notamment permis d'achever en 2012 les principaux programmes de travaux prévus dans les plans de valorisation de tous ses actifs en portefeuille, sauf pour l'actif de Montreuil dont la cession est prévue en l'état.

Cet important effort d'investissement a été partiellement financé par des crédits bancaires et, majoritairement, sur les fonds propres du Groupe. Cela a été rendu possible par des cessions d'actifs, qui ont généré le produit net attendu après remboursement des financements bancaires adossés aux actifs cédés. Toutefois, les cessions d'actifs réalisées depuis début 2009 ont entraîné une forte réduction de la taille du patrimoine du groupe M.R.M., et par conséquent sur sa capacité de génération de cash. Les décaissements liés aux investissements réalisés en 2012 ont donc fortement pesé sur la trésorerie du Groupe.

Par ailleurs, M.R.M. doit faire face en 2013 à d'importantes maturités de dettes bancaire et obligataire qui représentent un montant total de 123 millions d'euros au 31 décembre 2012.

C'est dans ce contexte que M.R.M. a signé, le 7 mars 2013, un protocole d'investissement en vue d'une prise de participation majoritaire de SCOR dans le capital de la Société. Cette autorisation s'est matérialisée par la signature, entre M.R.M. et SCOR, le 7 mars 2013, d'un protocole d'investissement, prévoyant, sous condition d'une restructuration du passif de M.R.M., avec notamment une réduction et un rééchelonnement de son endettement bancaire et une conversion d'au moins 85 % de l'emprunt obligataire en actions M.R.M., la souscription par SCOR à une augmentation de capital en numéraire de M.R.M d'un montant minimum de 41 millions d'euros et d'un montant maximum de 54 millions d'euros, lui conférant 59,9 % du capital de la Société, hors impact dilutif lié, le cas échéant, à l'exercice des bons de souscription qui seront attribués gratuitement aux actionnaires justifiant d'une inscription en compte de leurs titres au jour précédant la date de réunion du conseil d'administration constatant, sous condition de son approbation par l'Assemblée Générale mixte de M.R.M, la réalisation de l'opération.

Cette opération permettrait à M.R.M. de traiter les échéances de dettes 2013, et de se doter d'une structure financière assainie puisque l'opération aurait pour effet de renforcer les fonds propres de M.R.M. via l'augmentation de capital réservée à SCOR et la conversion d'au moins 85 % de l'emprunt obligataire en actions M.R.M. ; mais aussi de réduire l'endettement du Groupe via la restructuration de ses dettes bancaires et obligataires.

Le ratio d'endettement net ⁽¹⁾ du Groupe passerait de 92,4 % au 31 décembre 2012 à 50,4 % ⁽²⁾ fin mai 2013, post-opération.

A ce jour, M.R.M. a obtenu, de la part de ses trois partenaires bancaires, des « *term-sheets* » signés relatifs à la renégociation de ses lignes de crédits telle que prévue dans le cadre de l'opération avec SCOR. Etant précisé que ces *term-sheets* sont sous condition de la réalisation de ladite opération. Cette décision est l'aboutissement de 18 mois de travail que la Société a réalisé en étroite collaboration avec son Conseil d'administration et la banque conseil BNP Paribas, qui l'ont accompagnée dans la recherche de partenaires et de solutions visant à renforcer son bilan.

(1) I.e. Dette nette / Valeur hors droit du patrimoine au 31 décembre 2012.

(2) I.e. Dette nette estimée post opération en cours avec SCOR, avec une hypothèse de conversion de 100% de l'emprunt obligataire en actions M.R.M qui déclencherait une augmentation de capital réservée à SCOR d'un montant de 54 millions d'euros., rapportée à la valeur hors droit du patrimoine au 31 décembre 2012.

2.

FACTEURS DE RISQUE

La Société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats (ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs) et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la liste des risques présentés ci-dessous n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date d'établissement du présent document de référence,

comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou le cours des actions de la Société, peuvent exister.

Les procédures mises en place pour suivre ces risques sont mentionnées dans le rapport du Président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne figurant au paragraphe 4.5. du présent document.

2.1 Risques juridiques

Risques liés à une évolution défavorable de la réglementation des baux commerciaux

La législation française relative aux baux commerciaux est relativement contraignante à l'égard du bailleur. Les dispositions relatives à la durée des baux, à leur renouvellement, à la révision du montant du loyer en cours de bail et à la fixation du montant du loyer des baux renouvelés sont d'ordre public et sont susceptibles de limiter la flexibilité dont disposent les propriétaires pour augmenter le montant des loyers afin de les faire correspondre aux loyers du marché. Des modifications des règles applicables en matière de baux commerciaux, notamment en matière de durée, de révision et

de plafonnement du montant des loyers, de calculs du montant des indemnités d'éviction dues aux locataires en cas de refus de renouvellement, pourraient avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière de la Société. L'activité de la Société peut en particulier être influencée par le nouvel indice des loyers commerciaux (« ILC ») appelé à remplacer l'indice du coût de la construction (« ICC »). Cf. le paragraphe « Risques liés à l'environnement économique » dans la section 2.2 du présent Document, pour plus d'informations sur l'ILC.

Risques liés au régime des SIIC

Depuis le 1^{er} janvier 2008, la Société bénéficie du statut de SIIC régi par l'article 208 C du Code général des impôts et, à ce titre, bénéficie d'une exonération d'impôt sur les sociétés, sous condition de distribution, sur la partie de son bénéfice provenant notamment de la location de ses immeubles, des plus-values réalisées sur les cessions d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières et, de certains dividendes.

Afin de conserver les avantages du régime SIIC, la Société doit distribuer une partie importante de ses bénéfices, ce qui peut affecter sa situation financière et ses liquidités. Par ailleurs, le manquement à cette obligation de distribution au cours d'un exercice social entraînerait l'absence d'exonération d'impositions au titre de cet exercice.

De plus, la Société perdrait le bénéfice du régime SIIC si un ou plusieurs actionnaires de la Société agissant de concert

(autres que des sociétés cotées bénéficiant du régime SIIC) venaient à détenir 60 % ou plus des actions ou droits de vote de la Société. La Société n'envisage pas à ce jour qu'un de ses actionnaires détienne directement ou indirectement 60 % ou plus de ses actions. Toutefois, la Société ne peut garantir que les opérations de marché portant sur ses titres ou que des actions de concert entre actionnaires n'auront pas pour effet le dépassement de ce seuil. En outre, ce dispositif pourrait avoir pour effet d'empêcher tout changement de contrôle ou de décourager toute offre portant sur ses actions.

Enfin, la Société est exposée au risque de modifications futures du régime SIIC ou de l'interprétation des dispositions le concernant par les autorités fiscales ou comptables, qui seraient susceptibles d'affecter l'activité, les résultats et la situation financière de la Société.

Risques liés à une évolution défavorable de la réglementation applicable aux immeubles

Outre les contraintes spécifiques mentionnées ci-dessus, dans la conduite de ses activités, la Société est tenue de respecter de nombreuses réglementations contraignantes en matière de construction, d'urbanisme, d'exploitation de surfaces commerciales, d'environnement, de santé publique et de sécurité des personnes.

Toute modification substantielle de ces réglementations dans un sens plus contraignant entraînerait pour la Société des coûts importants, notamment en matière de mise aux normes des immeubles, qui pourraient avoir un impact significatif sur l'activité, les résultats et la situation financière de la Société.

Litiges et faits exceptionnels

La Société est impliquée dans un certain nombre de litiges généralement liés à ses affaires courantes. À la date du présent document, il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la Société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

Il n'est cependant pas possible à la société M.R.M. de garantir qu'elle ne sera pas à l'avenir susceptible d'être impliquée dans un quelconque contentieux.

Comme indiqué à la note 8 des comptes consolidés présentés au paragraphe 3.7 du présent Document, des provisions pour litiges avec des copropriétaires pour une valeur totale de 400 milliers d'euros ont été constatées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

2.2 Risques industriels et environnementaux

Ces risques sont les risques principaux auxquels la Société est susceptible d'être exposée dans le cadre de son développement en tant que société foncière, activité qu'elle développe depuis sa prise de contrôle le 29 juin 2007 par la société Dynamique Bureaux. La crise économique survenue à partir du quatrième trimestre 2008, suivie en 2011 d'une crise

de la dette souveraine et de l'Euro, a matérialisé un certain nombre de risques, dont les impacts au 31 décembre 2012, résultant notamment d'une relative stagnation du marché et d'un léger recul de la valeur des actifs de bureaux en cours de valorisation lors de l'exercice écoulé, sont présentés ci-après.

Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs immobiliers de la Société

Le portefeuille immobilier de la Société fait l'objet d'une évaluation semestrielle, au 30 juin et au 31 décembre de chaque année. Les coordonnées des experts du Groupe et l'approche méthodologique retenue par ces derniers lors de leur mission d'évaluation sont détaillées au paragraphe 1.2.1. « Physionomie du patrimoine du Groupe » du présent document.

Les expertises réalisées au 31 décembre prennent la forme d'un rapport détaillé, tandis que les expertises au 30 juin prennent la forme d'une actualisation. Le groupe M.R.M. a opté pour la comptabilisation de ses actifs immobiliers selon la méthode de la juste valeur, qui consiste conformément à l'option offerte par IAS 40, à comptabiliser les immeubles de placement à leur juste valeur et à constater les variations de valeur au compte de résultat. Les corrections positives ou négatives de la valorisation des actifs détenus par les différentes sociétés du Groupe ont un impact direct sur le résultat du Groupe. À cet égard, au 31 décembre 2012, la variation de juste valeur des immeubles a pesé sur le résultat du Groupe pour -3 506 milliers d'euros.

L'évaluation de la valeur du portefeuille immobilier dépend de nombreux facteurs, liés notamment au rapport entre l'offre et la demande sur le marché, des taux d'intérêts, de la conjoncture économique globale et à la réglementation applicable, qui peuvent varier de façon significative, avec pour conséquence directe un impact sur la valorisation des actifs de la Société et pour conséquence indirecte un impact sur les différents ratios de *loan to value* (LTV) qui constituent un indicateur du risque d'endettement et de liquidité du Groupe. L'évaluation des actifs du Groupe peut ne pas être en adéquation avec leur valeur de réalisation dans le cadre d'une cession. Par ailleurs, les évaluations reposent sur un certain nombre d'hypothèses qui pourraient ne pas se vérifier. Du fait de la comptabilisation du patrimoine immobilier de M.R.M. à sa valeur de marché et sur la base des expertises indépendantes réalisées, sa valeur est donc susceptible d'être affectée par la variation des paramètres utilisés dans les méthodes d'évaluation (évolution du marché de l'immobilier notamment en termes de montant des loyers perçus, évolution des taux d'intérêts notamment en termes de taux d'actualisation et de taux de capitalisation retenus).

Par ailleurs, la valorisation des actifs immobiliers de la Société, lorsqu'elle est publiée, correspond à une estimation réalisée par les experts immobiliers à un moment précis. Compte tenu du décalage dans le temps entre le moment où les expertises du patrimoine sont réalisées et où cette information est rendue publique, la valorisation des actifs immobiliers de la Société pourrait être susceptible d'avoir évolué au moment où l'information est publiée.

Au 31 décembre 2012, à périmètre comparable, c'est-à-dire après retraitement des cessions d'actifs intervenues en 2012, la baisse continue dans certains secteurs mais aussi une certaine reprise du marché de l'immobilier liée à la conjoncture économique présente, en termes de valorisation des actifs, sur la base de valeur d'expertise hors droits établie par deux experts indépendants, Catella et Savills, les impacts suivants pour la Société :

Valeur du patrimoine (hors droits) (en millions d'euros)	31/12/2011 retraité*	31/12/2012	Variation	Variation (en %)
Bureaux stabilisés	59,5	59,4	- 0,1	-0,2 %
Bureaux en cours de valorisation	54,4	55,4	+ 1,0	+ 1,8 %
Commerces	151,7	154,2	+ 2,5	+ 1,6 %
PORTFEUILLE M.R.M.	265,6	269,0	+3,4	+ 1,3 %

* Retraité des cessions intervenues en 2012.

Dans un contexte de marché encore difficile, on observe :

- une légère appréciation de la valeur des actifs de commerce ;
- une résistance de la valeur des bureaux stabilisés ;
- une révision à la baisse de la valeur des surfaces de bureaux vacantes.

Une étude de sensibilité simulant une variation des taux de capitalisation au 31 décembre 2012 fait ressortir qu'une augmentation de ces derniers de 50 points de base aurait un impact négatif de 20 850 milliers d'euros sur la valeur du patrimoine (soit - 8 %), tandis qu'une diminution de 50 points de base aurait un impact positif de 15 640 milliers d'euros sur la valeur du patrimoine (soit + 6 %).

Risques liés à l'environnement économique

Le patrimoine immobilier de la Société étant constitué d'immeubles de bureaux et d'actifs de commerce situés en France, l'évolution des principaux indicateurs macroéconomiques français est susceptible d'affecter le niveau d'activité de M.R.M., ses revenus locatifs, la valeur de son portefeuille immobilier, ainsi que sa politique d'investissements et de développement de nouveaux actifs, et donc ses perspectives de croissance.

En conséquence, des variations dans l'environnement économique de la Société, comme le niveau de la croissance économique, des taux d'intérêts et de l'indice national du coût de la construction publié par l'INSEE, pourraient avoir un effet sensible sur son activité, son développement et donc ses perspectives de croissance.

- La poursuite du ralentissement de la conjoncture économique nationale et internationale et/ou du marché de l'immobilier pourrait continuer d'entraîner :
- (i) un affaiblissement du niveau de la demande de location des actifs immobiliers de la Société ayant pour conséquence une augmentation du risque de vacance des actifs en cas de départ d'un locataire, mais aussi un allongement de la durée de commercialisation de ses immeubles actuellement totalement ou partiellement vacant, ce qui aurait un impact défavorable sur la valeur du portefeuille immobilier de la Société d'une part et sur son résultat d'exploitation (absence de loyers et charges immobilières non récupérées sur les immeubles concernés) d'autre part ;

(ii) une dégradation de la capacité des locataires de la Société à remplir leurs obligations vis-à-vis de la Société, et notamment à payer leurs loyers ;

(iii) une baisse de la valeur locative des actifs immobiliers affectant la capacité de la Société à négocier de nouveaux contrats de location ainsi que le renouvellement des baux et l'augmentation, voire le maintien du montant des loyers.

- Les variations à la baisse ou les ralentissements de la croissance des indices sur lesquels sont indexés les loyers versés par les locataires des actifs immobiliers de la Société pourraient également peser sur les revenus locatifs de la Société (loyers facturés aux locataires et droits d'entrée perçus). Depuis 2009, outre l'indice national du coût de la construction (ICC) publié par l'INSEE, un nouvel indice publié par l'INSEE a fait son apparition : l'indice des loyers du commerce (ILC) composé à 25 % de l'ICC, à 25 % de l'indice de chiffre d'affaires du commerce de détail en valeur (ICAV) et à 50 % de l'indice des prix à la consommation (IPC). Après une période de décroissance annuelle significative de l'ICC observé du 4^e trimestre 2008 au 3^e trimestre 2009, l'ICC s'est stabilisé en 2010, le coût des matériaux de construction s'étant également stabilisé. En 2011, l'ICC est reparti à la hausse. Au 3^e trimestre 2011 il s'établit à 1 624 points, en hausse de 6,84 % par rapport au 3^e trimestre 2010, et de 1,9 % par rapport au trimestre précédent. Il s'agit de la plus forte progression

de l'ICC depuis le 3^e trimestre 2008. Comme attendu, en 2012, l'ICC continue d'augmenter. Au troisième trimestre 2012, l'ICC s'établit à 1 648 après 1 666 au trimestre précédent. En glissement annuel, l'ICC augmente de 1,48 %, après une hausse de 4,58 %, au deuxième trimestre 2012. La baisse des prix des logements individuels purs explique le recul trimestriel de l'ICC (- 1,08 %). Dans les mois à venir l'évolution de l'ICC devrait rester sur une tendance haussière.

- Une augmentation sensible des taux d'intérêts serait susceptible d'entraîner :
 - (i) un renchérissement des opérations d'investissement (acquisition ou rénovation d'actifs immobiliers) financées par endettement ;
 - (ii) une baisse de la valeur du portefeuille immobilier de la Société dans la mesure où la valorisation d'un actif dépend en particulier de la capacité pour son propriétaire à le revendre, capacité elle-même dépendante des capacités de financement des acquéreurs et donc de leur faculté à recourir à l'endettement.

Par ailleurs, la conjoncture économique actuelle, combinée à un assèchement des sources de financement bancaires, peut avoir un impact important sur la vie de la Société et, par là même, de ralentir les besoins de développement de son patrimoine. Elle peut également avoir une incidence sur le taux d'occupation des biens immobiliers et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers.

La capacité des sociétés du Groupe à maintenir ou augmenter les loyers à l'occasion des renouvellements de baux est également fonction à la fois de l'évolution de l'offre et de la demande et du marché, qui sont influencés par la conjoncture économique générale.

La valeur du portefeuille immobilier de la Société dépend également de nombreux facteurs dont le niveau de l'offre et la demande sur le marché, facteurs qui évoluent eux-mêmes en fonction de l'environnement économique général. Le niveau des revenus locatifs du Groupe et ses résultats, la valeur de son patrimoine et sa situation financière ainsi que ses perspectives de développement pourraient donc subir l'influence de ces facteurs et s'en trouver affectés en cas d'évolution négative.

Risques liés à l'environnement concurrentiel

Dans le cadre de son activité immobilière, la Société doit faire face à une forte concurrence d'autres acteurs du secteur. Cette concurrence se ressent aussi bien dans le cadre de la recherche de projets d'acquisition d'actifs immobiliers que dans le cadre de la location des actifs et/ou à l'occasion du renouvellement des baux arrivant à échéance. La Société peut se trouver en concurrence pour l'acquisition d'actifs immobiliers avec d'autres intervenants disposant d'avantages concurrentiels plus importants, notamment en termes de moyens financiers. Par ailleurs, la recherche d'actifs immobiliers à acquérir pourrait s'avérer difficile en raison de

la rareté de l'offre et de l'environnement très concurrentiel de ce marché. Ainsi, la Société pourrait ne pas être à même de mener à bien sa stratégie de développement, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur ses perspectives de croissance et ses résultats futurs.

Dans le cadre de son activité locative, d'autres intervenants du secteur pourraient, à l'approche de l'échéance des baux, être en mesure d'offrir aux locataires des actifs immobiliers de la Société, des actifs répondant mieux à leurs besoins à des conditions locatives plus attractives que celles proposées par la Société.

Risques liés au non-renouvellement des baux et à la libération des actifs

L'activité de la Société consiste à louer son patrimoine immobilier à des tiers pour leur permettre d'y installer leurs implantations commerciales et/ou leurs bureaux.

Le locataire dispose de la faculté de libérer les locaux dans les conditions légales et réglementaires, ou le cas échéant, conformément aux dispositions contractuelles, l'exercice de ladite faculté devant obligatoirement faire l'objet d'un congé. À la date d'échéance des baux, le locataire peut soit solliciter le renouvellement du bail expiré, soit libérer les locaux.

Dans certains cas, en cas de refus de renouvellement par le bailleur, le preneur a droit à une indemnité d'éviction dont le montant peut s'avérer significatif. En cas de départ d'un locataire pour quelque raison que ce soit, la Société ne peut garantir qu'elle sera à même de relouer rapidement les actifs

concernés à des conditions aussi favorables que celles des baux actuels. L'absence de revenus générée par des surfaces vacantes et les charges fixes y afférentes devant dès lors être supportées par la Société sont susceptibles d'affecter le chiffre d'affaires, le résultat d'exploitation et la rentabilité de la Société. Il ne peut être exclu que la Société soit confrontée, à l'échéance des baux, à un contexte de marché différent et défavorable aux bailleurs.

En effet, la situation économique actuelle, qui a vu en 2012 la crise de l'euro et de la dette publique, pourrait notamment avoir pour conséquence des non-renouvellements de baux ou des congés anticipés dus à des éventuelles faillites des preneurs, ainsi qu'à des difficultés de relocation de certains locaux.

Dépendance vis-à-vis des principaux locataires – Risque de contrepartie

L'ensemble du chiffre d'affaires de la Société est généré par la location à des tiers de ses actifs immobiliers. Dès lors le défaut de paiement de ces loyers serait susceptible d'affecter les résultats de la Société.

Certains locataires représentent une quote-part significative des loyers facturés annuellement par la Société. La résiliation d'un ou plusieurs baux dans les conditions contractuelles pourrait avoir un impact sur le niveau de loyers perçus par la Société ainsi que sur sa rentabilité.

Toutefois, les principaux locataires sont tenus par des baux fermes sur une période pouvant aller de 3 à 12 ans et dont les principales échéances figurent au paragraphe 1.4.5 du présent document. Les clauses de ces baux prévoient par ailleurs des indemnités de résiliation.

Les dix premiers locataires du portefeuille de bureaux

Au 1^{er} janvier 2013, le premier locataire du portefeuille de bureaux représente 7 % des loyers du Groupe et 21 % des loyers du portefeuille bureaux. Les 5 premiers locataires représentent quant à eux 16 % des loyers du Groupe et 44 % des loyers du portefeuille bureaux. Enfin, les 10 premiers locataires représentent quant à eux 20 % des loyers du Groupe et 56 % des loyers du portefeuille bureaux.

Les dix premiers locataires du portefeuille de commerces

Au 1^{er} janvier 2013, le premier locataire du portefeuille de commerces représente 7 % des loyers du Groupe et 10 % des loyers du portefeuille commerces. Les 5 premiers locataires représentent quant à eux 18 % des loyers du Groupe et 28 % des loyers du portefeuille commerces. Enfin, les 10 premiers locataires représentent quant à eux 25 % des loyers du Groupe et 38 % des loyers du portefeuille commerces.

Risque lié à la cession de certains actifs immobiliers de la Société

La Société, dans le cadre d'une gestion dynamique de son patrimoine immobilier, et plus particulièrement dans le cadre du plan d'arbitrage mis en œuvre début 2009 et poursuivi au cours des exercices suivants pour faire face au durcissement des conditions de marché, a été amenée à céder certains de ses actifs dans le but notamment de dégager de nouvelles capacités de financement en vue de la réalisation d'autres projets.

La Société pourrait, en raison de la dégradation de la conjoncture économique, ou de risques opérationnels et financiers – notamment à travers des problèmes potentiels liés à des difficultés quant au respect de l'échéancier prévu dans les programmes de cession, ne pas être en mesure de céder dans des conditions satisfaisantes une partie de ses actifs immobiliers.

Risques liés à des retards dans la réalisation ou la non-réalisation de projets d'investissement

Dans le cadre de la stratégie de mise en valeur de son portefeuille immobilier et afin de conforter l'attractivité et la valeur de ses actifs immobiliers, la Société est amenée à réaliser les investissements nécessaires pour procéder à des rénovations et restructurations de sites existants.

La Société, pour faire face au contexte économique actuel encore incertain, a concentré ses investissements sur le patrimoine existant et continué de procéder à une sélectivité accrue des investissements par l'ajustement des budgets de travaux non engagés à ce jour et la réduction des coûts.

Les retards ou la non-réalisation de certains des projets d'investissements envisagés ou la réalisation de projets d'investissements à des conditions onéreuses, outre les coûts générés par leur étude, à raison notamment d'aléas administratifs, techniques ou commerciaux, sont susceptibles de venir freiner la stratégie de développement de la Société, de retarder la mise en location des actifs et d'avoir un impact défavorable sur son activité et ses résultats.

Risques environnementaux et liés à la santé publique

L'activité de la Société est soumise à des lois et réglementations relatives à l'environnement et à la santé publique. Ces lois et règlements concernent notamment la détention ou l'utilisation d'installations susceptibles d'être une source de pollution ou d'avoir un impact sur la santé publique (notamment les épidémies dans les centres commerciaux), la présence ou l'utilisation de substances ou matériaux toxiques dans les constructions, leur stockage et manipulation. Si les seuils environnementaux fixés par ces lois et règlements devenaient plus stricts, la Société pourrait être exposée à des coûts supplémentaires.

Certains immeubles de la Société sont exposés à des problèmes liés à la santé publique et à la sécurité, notamment amiante et légionelle. Bien que leur surveillance soit susceptible de mettre en cause principalement ses fournisseurs et sous-traitants, la responsabilité de la Société peut néanmoins être engagée, en cas de manquement à son obligation de surveillance et de contrôle des installations dont elle est propriétaire. De tels problèmes pourraient avoir un impact négatif sur la situation financière, les résultats et sur la réputation de la Société, mais aussi sur sa capacité à vendre, louer ou réaménager un actif ou à l'affecter à la constitution d'une sûreté en garantie d'un prêt.

Les actifs de commerce de la Société sont soumis à la réglementation spécifique concernant la sécurité des personnes (réglementation Établissements Recevant du Public (« ERP »)). Bien que les gestionnaires de ces actifs soient responsables de prendre les mesures nécessaires au respect de cette réglementation, tout manquement au respect de ces obligations pourrait nuire à la réputation de la Société et à la fréquentation de ses centres commerciaux.

Le risque climatique ou le risque sanitaire pourrait également avoir des conséquences en termes de fréquentation de nos centres commerciaux, de baisse de chiffre d'affaires pour les commerçants et de pertes de loyers pour la Société sur le site concerné, ainsi que sur l'image de la Société.

Par ailleurs, si les projets de créations de centres commerciaux sont situés en zone inondable, ils peuvent faire l'objet d'un refus de permis de construire. Les projets d'extension de centres commerciaux sont également concernés par la mise en place progressive des Plans de Prévention des Risques (« PPR ») par les collectivités locales. Ces PPR peuvent ainsi ponctuellement interdire un projet d'extension de centre commercial et constituer un important manque à gagner pour la Société.

Dépendance à l'égard de tiers

À la date du présent document, la Société considère ne pas être dans une situation de dépendance à l'égard de tiers. Le groupe CBRE Global Investors détient à la date du présent document environ 17 % du capital et 19 % des droits de vote de la Société.

Par ailleurs, les conditions des protocoles de gestion décrites au paragraphe 1.6, qui sont ou seront signés entre les filiales de M.R.M. et CBRE Global Investors France, ont été négociées dans l'intérêt de la Société. Ces protocoles sont de plus résiliables dans les conditions décrites audit paragraphe.

Enfin, à ce jour, la Société n'a plus de personnel (Cf. § 1.7 du présent Document), mais n'a pas non plus d'activité opérationnelle propre : il s'agit d'une pure société holding dont la gestion requiert essentiellement des prestations de

type administratifs et financiers actuellement fournies par l'asset manager, par le biais d'une convention de prestation de services (Cf. § 4.10 et 4.7 du présent Document). En cas de changement d'asset manager, la Société considère que ces prestations administratives et financières peuvent être reprises dans des délais brefs par un éventuel nouvel asset manager ou tout autre prestataire, et sans que ledit transfert de prestataire ne désorganise la Société.

Toutefois, à l'issue de l'opération en cours visant à restructurer le passif du Groupe et à faire entrer SCOR au capital de M.R.M., SCOR deviendra le nouvel actionnaire majoritaire avec une détention de 59,9 % du capital et trois sièges au Conseil d'administration : la dépendance du Groupe à l'égard de SCOR deviendra donc importante.

2.3 Risques de marché – Risques financiers

Risque de change

À la date du présent document, la société M.R.M. n'a pas d'activité susceptible de l'exposer à un quelconque risque de change.

Risque de taux

L'ensemble des emprunts bancaires souscrits par le groupe M.R.M. sont à taux variable. Le Groupe procède systématiquement à la couverture des dettes contractées à taux variables en souscrivant des « caps ». Les principales caractéristiques des instruments financiers détenus sont décrites à la note 5 des annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012 présentés au paragraphe 3.7. du présent document de référence.

Ainsi, sur la dette au 31 décembre 2012, 100 % des concours relatifs à des financements d'actifs de bureaux sont « capés »

(caps portant sur l'Euribor 3 mois à un taux compris entre 3,00 % et 4,20 % jusqu'à l'échéance des emprunts).

Les concours relatifs au financement des actifs de commerce sont également intégralement « capés » (caps portant sur l'Euribor 3 mois à un taux compris entre 3,75 % et 5,25 % jusqu'à l'échéance des emprunts).

Une variation de plus ou moins 1 % du taux de la dette aurait un impact de 1 869 milliers d'euros sur les charges financières du Groupe. Les taux d'intérêt étant actuellement très bas, les caps souscrits par le Groupe ne sont pas dans la monnaie.

Risque de liquidité

La Société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir. En effet, à l'issue de l'opération en cours, visant à restructurer le passif du groupe M.R.M. et à faire entrer SCOR au capital de M.R.M., et dont les risques propres sont présentés dans la note d'opération y afférente, la Société sera en mesure de faire face à toutes ses échéances financières à court et moyen terme. Néanmoins, si cette opération ne devait pas aller à son terme (en cas de défaut de réalisation d'une ou plusieurs conditions suspensives de l'opération telles que défini dans le protocole d'investissement signé le 7 mars 2013), la Société reprendrait les discussions entamées avec ses partenaires bancaires et obligataires en vue de reporter ses engagements financiers arrivant à maturité en 2013, et devrait lancer des cessions d'immeubles permettant de dégager la trésorerie nécessaire aux besoins du Groupe. Etant précisé que la Société aurait besoin que les cessions d'immeubles déjà engagées aboutissent rapidement pour dégager les liquidités nécessaires au Groupe et ainsi faire face à ses engagements à court terme, notamment un amortissement partiel exceptionnel d'une ligne de crédit à pratiquer en juin 2013. En effet, le 25 septembre 2012, le Groupe a signé avec la banque Saar LB un accord portant sur l'extension d'une durée de douze mois de la maturité d'une ligne de crédit totalement tirée de 30,0 millions d'euros et adossée à un portefeuille d'actifs de bureaux ; cette ligne de crédit qui arrivait à échéance en avril 2013 expire dorénavant en avril 2014. Dans ce cadre, la Société s'était engagée à effectuer un amortissement exceptionnel de 1,5 million d'euros en avril 2013, la banque ayant ensuite accepté, dans le contexte des discussions relatives à l'opération en cours avec SCOR, de repousser la date de paiement de l'amortissement exceptionnel en juin 2013.

Le niveau du levier financier de la Société pourrait affecter négativement sa capacité à obtenir des financements supplémentaires. La politique du Groupe en matière de liquidité est de s'assurer que le montant des loyers est, à tout moment, supérieur aux besoins du Groupe pour couvrir ses charges d'exploitation, les charges d'intérêt et de remboursement au titre de l'ensemble de la dette financière existante et qu'il viendrait à contracter dans le cadre de la mise en œuvre de son programme d'investissement.

Le niveau de charges financières élevé dû à l'important endettement de la Société, combiné à un environnement de marché difficile qui a conduit le Groupe, par le passé, à enregistrer des corrections significatives de la valeur de ses actifs immobiliers, a amené la Société à constater au 31 décembre 2010 une diminution de ses capitaux propres à un niveau inférieur à la moitié de son capital social. L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 7 octobre 2011 a décidé, en application des dispositions de l'article L.225-248 du Code de commerce, de ne pas procéder à la dissolution anticipée de la Société, de poursuivre l'activité sociale, et a constaté qu'à la suite de l'importante restructuration bancaire négociée en février 2011, les capitaux propres avaient été reconstitués. Au 31 décembre 2012, les capitaux propres de la Société s'élevaient à 16 866 milliers d'euros, soit un niveau une nouvelle fois inférieur à son capital social. Il sera demandé à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 13 mai 2013 de constater de statuer sur la dissolution anticipée de la Société et il lui sera proposé de décider qu'il n'y aura pas lieu à dissolution anticipée. Si l'assemblée se prononce en faveur de la poursuite de l'activité, les capitaux propres de la Société devront être reconstitués à un niveau au moins égal à la moitié du capital social au plus tard à la clôture du deuxième exercice suivant celui au cours duquel la constatation des pertes est intervenue.

Certains des contrats de prêt conclus ou qui seront conclus par le Groupe ou ses filiales contiennent ou pourront contenir des clauses usuelles de remboursement anticipé et d'engagements financiers (*covenants*).

Ces *covenants* définissent des seuils à respecter pour plusieurs ratios et notamment le ratio LTV (loan to value défini par le rapport entre le montant du prêt et la valeur de marché du bien immobilier qu'il finance) et le ratio ICR (*interest coverage rate*, représentant le taux de couverture des charges d'intérêts par les loyers). Les *covenants* portant sur les ratios de LTV indiquent des seuils maximum compris entre 65 % et 90 %. Les *covenants* portant sur les ratios d'ICR mentionnent des seuils minimum compris entre 120 % et 130 %. Le respect des *covenants* s'apprécie au niveau des filiales du Groupe, qui sont propriétaires des biens immobiliers financés. La fréquence de reporting des *covenants* aux trois partenaires

financiers de M.R.M. diffère selon les huit lignes de crédit, elle peut être trimestrielle, semestrielle, voire annuelle.

Au 31 décembre 2012, le Groupe ne respecte pas l'ensemble de ses engagements en matière de *covenants* LTV vis-à-vis de ses partenaires bancaires : le seuil LTV fixé par une des conventions de crédit est dépassé (60,8 % au lieu de 60 %). Des discussions avec l'établissement bancaire concerné sont en cours en vue pour aboutir à la signature d'un avenant à la convention de crédit. Le Groupe respecte toutefois l'ensemble de ses engagements en matière de *covenants* ICR.

La présentation de l'exhaustivité des passifs financiers du Groupe, par nature et par échéance, figure à la note 8 des annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012 présentés au paragraphe 3.7. du présent document de référence.

Nantissements et hypothèques au profit des banques

Des informations figurent à la note 23 des annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012 présentés au paragraphe 3.7. du présent document de référence.

Les biens immobiliers acquis par le Groupe ou ses filiales au moyen d'emprunts bancaires sont hypothéqués au profit des banques prêteuses et les titres de ces filiales sont nantis au profit de ces banques.

Information relative à la part du capital de l'émetteur faisant l'objet de nantissement

À la connaissance de la Société, le capital de M.R.M. ne fait l'objet d'aucun nantissement.

2.4 Assurances

Les actifs immobiliers du Groupe font l'objet de polices d'assurance multirisques, couvrant les dommages matériels, les pertes de loyers et la responsabilité civile propriétaire.

Les risques couverts par les différentes polices courantes sont généralement les suivants : vols, dégâts des eaux, bris de glace, bris de machines, tempêtes-grêle-chute d'aéronefs, attentats-vandalisme-émeutes, responsabilité civile, risques spéciaux.

Par ailleurs, lorsque la Société engage des travaux sur ses actifs, elle souscrit une assurance « Tous Risques Chantiers » (TRC) qui garantit les dommages matériels à l'ouvrage pendant la durée des travaux, les conséquences des catastrophes naturelles caractérisées par arrêté ministériel publié au Journal Officiel, ainsi que la responsabilité civile du propriétaire pendant la durée des travaux.

M.R.M. a souscrit, pour son propre compte ainsi que celui de ses filiales, à compter du 15 octobre 2012, une nouvelle police d'assurance pour responsabilité des dirigeants de M.R.M. et de ses filiales dont le plafond de garantie s'élève à 5.000.000 euros par année d'assurance sans franchise, à l'exception d'une franchise de 50.000 euros par sinistre en ce qui concerne les fautes non séparables applicables à un assuré personne morale.

En sus, la police d'assurance prend en charge en excédent du plafond de garantie et dans la limite des plafonds de garantie individuels supplémentaires suivants :

- 1.000.000 euros par période d'assurance et par administrateur indépendant, applicables sur les frais de défense et les conséquences pécuniaires résultant d'une réclamation à l'encontre d'un administrateur indépendant ;
- 1.000.000 euros par période d'assurance, applicables sur les frais de défense engagés par ou pour le compte d'un assuré personne physique dans le cadre d'une réclamation liée à une pollution.

Cette police d'assurance couvre :

- les dirigeants de droit (toute personne, salariée ou non, qui a été, est, ou sera, régulièrement investie dans ses fonctions de dirigeant de droit de M.R.M. ou ses filiales, au regard de la loi et/ou des statuts) ; et
- les dirigeants de fait (toute personne physique, salariée ou non, qui verrait sa responsabilité recherchée ou engagée en tant que dirigeant de fait de M.R.M. ou ses filiales par une juridiction, ou toute personne physique recherchée pour une faute professionnelle ou un fait commis dans le cadre d'une activité de direction, de gestion ou de supervision exercée avec ou sans mandat ou délégation de pouvoir).

RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT L'ÉMETTEUR ET SON CAPITAL

3.

3.1 Informations générales

3.1.1 Raison sociale

La dénomination sociale de la Société est M.R.M. (article 2 des Statuts).

3.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement de la Société au registre du commerce et des sociétés

La Société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 544 502 206.

3.1.3 Siège social, forme juridique et législation régissant ses activités

Le siège social de la Société est situé au :
11, place Edouard VII à Paris (75009).

Son numéro de téléphone est le 01 76 77 67 40.

La Société est une société anonyme de droit français à Conseil d'administration régie par les lois et règlements français en vigueur et notamment par le livre II du Code de commerce ainsi que par ses Statuts.

3.1.4 Lieu où peuvent être consultés les documents juridiques

Les documents juridiques peuvent être consultés au siège social ainsi que sur le site Internet de la Société : www.mrminvest.com.

3.1.5 Durée de vie de la Société

Sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires, la durée de la Société expirera le 20 avril 2038 (article 5 des Statuts). La Société a été constituée le 21 janvier 1992.

3.1.6 Exercice social de la Société

L'exercice social, d'une durée de douze mois, commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année (article 18 des Statuts).

3.1.7 Objet social

La Société a pour objet, dans tous pays :

- à titre principal, l'acquisition ou la construction, le lotissement, la gestion, l'entretien et l'aménagement de tous biens immobiliers en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes

morales à objet social identique soumises au régime des sociétés de personnes ou à l'impôt sur les sociétés ;

- à titre accessoire, la fourniture à ses filiales de tous services d'assistance technique, comptable, administrative, financière, commerciale ou de gestion.

Elle peut réaliser toutes les opérations qui sont compatibles avec cet objet, s'y rapportent et contribuent à sa réalisation (article 3 des Statuts).

3.1.8 Répartition statutaire du bénéfice

« Sur le bénéfice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est prélevé cinq pour cent pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve a atteint le minimum obligatoire.

Sur l'excédent disponible, l'Assemblée, sur la proposition du Conseil d'administration ou du Directoire selon le mode d'administration adopté, peut prélever toutes sommes qu'elle juge convenables de fixer, soit pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour être affectées à un ou plusieurs fonds de réserves généraux ou spéciaux.

Le solde, s'il en existe, est réparti entre les actionnaires à titre de dividende complémentaire.

Tout actionnaire, autre qu'une personne physique :

(i) détenant, au moment de la mise en paiement de toute distribution, directement ou indirectement au moins 10 % des droits à dividendes de la Société ; et

(ii) dont la situation ou celle de ses associés détenant, au titre de la mise en paiement de toute distribution, directement ou indirectement 10 % ou plus de ses droits à dividendes, rend la Société redevable du prélèvement de 20 % visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts (le « Prélèvement ») (un tel actionnaire étant ci-après dénommé un « actionnaire à prélèvement »),

sera débiteur vis-à-vis de la Société au moment de la mise en paiement de toute distribution d'une somme correspondant au montant du Prélèvement dû par la Société au titre de ladite distribution. » (article 18 des Statuts).

3.1.9 Direction et administration de la Société

Les dispositions statutaires relatives aux membres du Conseil d'administration, sont les articles 10 à 13 des Statuts de la Société, dont le contenu est présenté

au paragraphe 4.5 « Rapport du Président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne ».

3.1.10 Assemblées Générales

« Les Assemblées d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

L'avis de convocation des Assemblées Générales décidant la mise en paiement de toute distribution rappellera aux actionnaires leurs obligations statutaires au titre de l'article 8 des Statuts. Tout actionnaire, autre qu'une personne physique, détenant directement ou indirectement 10 % ou plus des droits de dividendes de la Société devra confirmer ou infirmer les informations relatives à son appartenance à la catégorie des « actionnaires à prélèvement » déclarées en application de l'article 8 des Statuts au plus tard trois jours avant la date de l'Assemblée.

Les réunions se tiennent soit au siège social, soit dans un autre lieu du département du siège social, des départements limitrophes de Paris ou même dans tout autre lieu indiqué dans l'avis de convocation.

Tout actionnaire peut participer, personnellement ou par mandataire, aux Assemblées sous réserve de justifier de l'enregistrement comptable de ses titres à son nom ou au nom de l'intermédiaire inscrit pour son compte en application de l'article L. 228-1 alinéa 7 du Code de commerce, au troisième jour ouvré précédant l'Assemblée à zéro heure, soit dans les comptes au nominatif tenus par la Société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'Assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification et conformes à la réglementation en vigueur, lorsque le Conseil d'administration décide l'utilisation de tels moyens de participation, antérieurement à la convocation de l'Assemblée Générale. » (article 16 des Statuts)

3.1.11 Droits des actionnaires

« Le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent, et chaque action donne droit à une voix au moins. Toutefois, un droit de vote double est conféré à toutes

les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis au moins deux ans, au nom d'un même actionnaire, dans les conditions prévues par la loi.

Au cas de démembrement de propriété, le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les Assemblées Générales Ordinaires et au nu-proprétaire dans les Assemblées Générales Extraordinaires.

Toute personne physique ou morale qui viendrait à franchir, à la hausse ou à la baisse, un seuil de détention de capital ou de droits de vote dans la Société égal à 2,5 % ou à un multiple de ce seuil (soit les seuils de détention de 2,5 %,

5 %, 7,5 %, etc.) doit obligatoirement déclarer à la Société, dans les 15 jours de ce franchissement de seuil, le nombre d'actions qu'il détient. Cette obligation cesse de s'appliquer au-delà du seuil de 32,5 % du capital ou, selon le cas, des droits de vote. » (article 8 des Statuts).

Les droits des actionnaires sont modifiés dans les conditions prévues par la loi.

3.2 Information sur le capital

3.2.1 Capital social

Le capital social s'élève à 28 015 816 euros. Il est constitué de 3 501 977 actions de 8 euros de valeur nominale, entièrement libérées. Les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire, sous réserve des

dispositions impératives applicables (articles 6 et 7 des Statuts).

Le capital social est modifié dans les conditions prévues par la loi.

3.2.2 Capital autorisé non émis

Au 31 décembre 2012, aucune délégation de compétence permettant au Conseil d'administration de décider l'augmentation du capital par émission d'actions ou valeurs

mobilières donnant accès immédiatement ou terme au capital de la Société n'est en cours de validité.

3.2.3 Valeurs mobilières convertibles

Néant.

3.2.4 Titres non représentatifs du capital

À la date du présent document de référence, il n'existe aucun autre titre non représentatif du capital de la Société.

3.2.5 Titres donnant accès au capital

Néant.

3.2.6 Tableau de synthèse des délégations en cours

Néant.

3.2.7 Actions détenues par la Société ou pour son compte

Au 31 décembre 2012, la Société détenait 51 510 de ses propres actions représentant 1,47 % du capital et 0,00 % des droits de vote de la Société.

3.2.8 Valeurs immobilières complexes

Néant.

3.2.9 Options ou accord portant sur le capital de la Société

Néant.

3.2.10 Nantissements d'actions

À la connaissance de la Société, le capital de M.R.M. ne fait l'objet d'aucun nantissement.

3.2.11 Évolution du capital social

Capital social

À la date d'enregistrement du présent document de référence, le capital social de la société M.R.M. s'élève à 28 015 816 euros divisé en 3 501 977 actions de 8 euros de valeur nominale,

entièrement libérées, toutes de même catégorie. Il n'a pas connu de modification depuis décembre 2007. Par ailleurs, il n'existe aucun titre émis et donnant accès au capital dont l'exercice serait susceptible d'avoir un impact dilutif sur l'actionariat de la Société.

Évolution du capital social depuis 2002

Date	Nature des opérations	Augmentation de capital/ Réduction de capital	Prime d'émission ou d'apport ou de fusion	Nombre d'actions créées	Valeur nominale	Nombre d'actions cumulées	Capital après opération
01/01/2002					8 €	571 838	4 574 704 €
12/12/2007	Rémunération apport des titres Commerces Rendement	7 544 304 €	11 316 584,39 €	943 038	8 €		
12/12/2007	Rémunération apport des parts sociales IRH	5 794 616 €	8 691 892 €	724 327	8 €		
12/12/2007	Fusion absorption de Dynamique Bureaux par M.R.M.	14 542 248 €	21 813 377 €	1 817 781	8 €		
12/12/2007	Annulation des actions auto-détenues	- 4 440 056 €	- 6 659 884,41 €	- 555 007	8 €	3 501 977	28 015 816 €

Mouvements ayant affecté la répartition du capital

Il est rappelé que la société M.R.M. a fait l'objet d'une Offre publique d'achat simplifiée au cours de l'année 2007.

3.2.12 Actionnariat

Évolution de l'actionnariat de la Société

Depuis le 17 décembre 2009, conformément à l'article 8 des Statuts de la Société, certains actionnaires ont acquis des droits de vote doubles, portant de 3 501 977 à 6 138 295 le nombre total de droits de vote exerçables à la date du présent document.

Au cours des trois derniers exercices, la répartition de l'actionnariat, en capital et en droits de vote, a été la suivante :

Actionnaires	À la date d'enregistrement du présent document de référence		Fin 2012		Fin 2011		Fin 2010	
	Capital	Droits de vote	Capital	Droits de vote	Capital	Droits de vote	Capital	Droits de vote
Groupe CBRE Global Investors ⁽¹⁾	17,1 %	19,3 %	17,1 %	19,3 %	17,1 %	19,0 %	17,1 %	18,7 %
PREFF ⁽⁵⁾	3,4 %	3,8 %	3,4 %	3,8 %	3,4 %	3,7 %	3,4 %	3,7 %
SOUS-TOTAL CONCERT	20,5 %	23,1 %	20,5 %	23,1 %	20,5 %	22,7 %	20,5 %	22,4 %
CARAC ⁽²⁾	9,2 %	10,5 %	9,2 %	10,4 %	9,2 %	10,3 %	9,2 %	10,0 %
SC TF Entreprise ⁽³⁾	5,5 %	6,2 %	5,5 %	6,2 %	5,5 %	6,1 %	5,5 %	6,0 %
SNC CAM Développement 62 ⁽⁴⁾	4,3 %	4,8 %	4,3 %	4,8 %	4,3 %	4,7 %	4,3 %	4,7 %
SCI PIMI Foncière ⁽³⁾	4,1 %	4,6 %	4,1 %	4,6 %	4,1 %	4,5 %	4,1 %	4,5 %
Specials Fund ⁽⁵⁾	3,4 %	3,8 %	3,4 %	3,8 %	3,4 %	3,7 %	3,4 %	3,7 %
Auto-détention	1,3 %	-	1,5 %	-	0,8 %	-	0,7 %	-
Public	51,7 %	47,0 %	51,5 %	47,1 %	52,4 %	47,9 %	52,3 %	48,7 %
TOTAL	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

(1) Concert composé de sociétés détenues par le groupe américain CBRE n° 1 mondial du conseil en immobilier d'entreprise : à savoir CB Richard Ellis European Warehousing Sàrl, CB Richard Ellis Europe Investors Holding BV et CB Richard Ellis Europe Investors DB Co-Invest LLC.

(2) Caisse de Retraite des Anciens Combattants.

(3) Société privée.

(4) Filiale du groupe Crédit Agricole du Nord.

(5) Fonds de fonds étrangers.

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun autre actionnaire détenant plus de 5 % du capital ou des droits de vote. Aucun actionnaire ne contrôle directement ou indirectement la Société.

Conformément aux dispositions de l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier, aucune action n'a été réalisée sur les actions de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012 par les personnes visées à cet article (dirigeants de la Société, hauts responsables et personnes auxquelles ils sont étroitement liés).

Il est rappelé que la société M.R.M. a signé le 24 décembre 2007 un contrat de liquidité avec CM-CIC Securities visant à favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres. À l'ouverture de l'exercice 2012, la Société détenait 26 919 actions propres représentant 0,77 % du capital social. Au cours de l'exercice 2012, la Société a acquis 28 945 actions propres pour une valeur de 111 743,85 euros, et en a cédé 4 354 pour une valeur de 18 925,69 euros, ces opérations ayant été réalisées à travers le contrat de liquidité évoqué ci-dessus.

La Société détenait donc au total, à la clôture de l'exercice écoulé, 51 510 actions propres représentant 1,47 % du capital social. Ces titres sont inscrits à l'actif de la Société dans ses comptes sociaux et déduits des capitaux propres dans les comptes consolidés.

Identification des actionnaires

La Société peut demander à tout moment, dans les conditions légales et réglementaires en vigueur, au dépositaire central qui assure la tenue du compte émission des titres émis par la Société, le nom ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres Assemblées d'actionnaires ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont ces titres peuvent être frappés (article 7 des Statuts).

3.3 Cours de bourse

Le tableau ci-dessous présente des informations mensuelles sur le cours de bourse de la Société au cours des trois derniers exercices.

Mois	+ Haut	+ Bas	Cours moyen à la clôture	Volumes échangés
Janvier 2010	8,00	7,70	7,91	1 199
Février 2010	7,80	7,70	7,72	1 940
Mars 2010	8,00	7,75	7,97	799
Avril 2010	7,99	7,69	7,77	910
Mai 2010	8,00	7,69	7,86	149
Juin 2010	8,01	7,65	7,75	251
Juillet 2010	8,91	8,00	8,59	244
Août 2010	8,87	8,00	8,64	1 926
Septembre 2010	8,20	7,99	8,00	631
Octobre 2010	7,99	7,31	7,60	3 842
Novembre 2010	7,41	6,60	7,19	3 207
Décembre 2010	7,51	6,99	7,17	2 513
Janvier 2011	7,40	7,39	7,39	192
Février 2011	7,59	7,30	7,42	1 313
Mars 2011	7,50	7,10	7,38	1 986
Avril 2011	7,75	7,40	7,50	136
Mai 2011	7,50	7,49	7,49	232
Juin 2011	7,49	7,46	7,47	22
Juillet 2011	7,30	7,27	7,27	221
Août 2011	7,27	6,51	6,70	1 860
Septembre 2011	6,52	6,49	6,51	2 058
Octobre 2011	6,50	5,99	6,29	1 852
Novembre 2011	6,29	6,29	6,29	52
Décembre 2011	6,30	6,28	6,29	51 529
Janvier 2012	6,28	6,00	6,20	1 063
Février 2012	6,19	5,98	5,99	1 221
Mars 2012	5,98	5,80	5,97	202
Avril 2012	5,80	5,75	5,79	49
Mai 2012	5,75	4,79	5,58	1 851
Juin 2012	4,69	4,00	4,52	8 947
Juillet 2012	4,20	4,00	4,14	2 178
Août 2012	4,40	4,17	4,32	4 096
Septembre 2012	4,40	4,00	4,32	2 280
Octobre 2012	3,90	3,45	3,64	11 950
Novembre 2012	3,50	2,89	3,08	13 344
Décembre 2012	2,90	1,51	2,73	12 206
Janvier 2013	3,00	1,82	2,47	22 695
Février 2013	2,40	1,99	2,19	22 828
Mars 2013	2,25	2,00	2,18	19 414

La capitalisation boursière de M.R.M., au 31 décembre 2012, sur la base du cours de clôture du dernier jour de cotation de l'exercice 2012, soit 1,51 euro, était de 5 287 985 euros.

3.4 Schéma d'intéressement des salariés

Néant.

3.5 Politique de distribution de dividendes

La politique de distribution de dividendes sera conforme aux règles liées au statut de SIIC. En particulier, 85 % des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles seront distribués avant la fin de l'exercice qui suit leur réalisation, et 50 % des plus-values de cession d'immeubles, des parts de sociétés immobilières fiscalement transparentes ou de titres de

filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, seront distribuées avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ; et les dividendes reçus des filiales ayant opté seront intégralement redistribués au cours de l'exercice qui suit leur perception.

3.6 Rapport de gestion relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Ordinaire en application des statuts et des dispositions du Code de commerce pour vous rendre compte de l'activité de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012, des résultats de cette activité et des perspectives d'avenir, et soumettre à votre approbation les comptes annuels et les comptes

consolidés dudit exercice. Ces comptes sont joints au présent rapport.

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

1. Situation et activité de la Société

1.1. Situation et activité de la Société au cours de l'exercice écoulé

1.1.1. Présentation générale de la Société

Société d'investissement immobilier cotée, M.R.M. détient un portefeuille d'immeubles de bureaux et de commerces, composé de biens stabilisés et en cours de commercialisation. Son patrimoine a été constitué progressivement depuis le deuxième semestre 2007 avec l'apport des actifs de Dynamique Bureaux et Commerces Rendement, deux sociétés d'investissement créées et gérées par CBRE Global Investors, et les acquisitions réalisées en propre par ses filiales.

M.R.M. est cotée sur l'Eurolist compartiment C de NYSE Euronext Paris (code ISIN FR0000060196 – code Bloomberg : M.R.M.:FP – code Reuters : M.R.M..PA).

M.R.M., dont les opérations immobilières sont gérées par CBRE Global Investors, filiale de gestion d'investissement du leader mondial des services immobiliers CB Richard Ellis, met en œuvre une stratégie dynamique de valorisation et de gestion des actifs, alliant rendement et appréciation en capital.

Afin de s'adapter rapidement à un contexte de marché devenu plus difficile, M.R.M. a mis en œuvre en 2009 et

2010 des mesures d'ajustement de ses opérations. Celles-ci consistaient en :

- un recentrage des investissements sur le patrimoine existant ;
- une sélectivité accrue des investissements ;
- une révision des coûts ;
- des opérations d'arbitrage avec un objectif de 120 millions d'euros de cessions au cours de la période 2009-2010 ;
- la renégociation des lignes de financement aux échéances les plus proches.

En 2012, M.R.M. a achevé les plans de valorisation prévus sur ses actifs en portefeuille, sauf pour l'actif situé à Montreuil dont la cession est prévue en l'état, tout en poursuivant une gestion active de son patrimoine.

M.R.M. s'est également attachée, dans un contexte de marché locatif particulièrement atone, à la commercialisation de ses surfaces disponibles, et a entamé les discussions afin d'anticiper les échéances bancaires et obligataires arrivant fin 2013.

Par ailleurs, la Société a poursuivi le travail engagé depuis mi-2011 avec l'aide de sa banque conseil BNP Paribas visant à renforcer la structure financière du Groupe.

1.1.2. Historique de la Société

Avant la réorientation de son activité vers celle d'une société foncière cotée, M.R.M. était initialement une société holding, à la tête d'un groupe organisé autour de trois pôles d'activités, la fabrication et la vente de produits en velours (JB Martin Holding), la conception et la distribution de vêtements au Mexique (Edoardos Martin), la production et la vente de câbles et de tubes plastiques (MR Industries).

1.1.3. Principales dates de l'exercice écoulé

8 février 2012 : M.R.M. réalise la vente de cinq actifs de commerce de périphérie pour un total de 14,2 millions d'euros hors droits.

28 février 2012 : M.R.M. publie ses résultats annuels pour l'année 2011.

27 avril 2012 : M.R.M. annonce la publication et la mise à disposition du document de référence de 2011.

10 mai 2012 : M.R.M. publie les informations financières relatives au premier trimestre 2012.

7 juin 2012 : L'Assemblée Générale mixte des actionnaires de M.R.M., lors de sa réunion du 7 juin 2012, a pris les décisions suivantes :

- Décisions ordinaires :
 - examen et approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ;
 - affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ;
 - examen et approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ;
 - rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce ;
 - jetons de présence ;
 - ratification d'une cooptation d'administrateur ;
 - autorisation à consentir au Conseil d'administration à l'effet de procéder à l'achat par la société de ses propres actions.
- Décision extraordinaire :
 - transfert du siège social.

21 juin 2012 : M.R.M. inaugure l'immeuble de bureaux Nova à La Garenne-Colombes, une surface de 10 500 m² au cœur d'un nouveau quartier d'affaires situé en péri-Défense.

1^{er} juillet 2012 : M.R.M. transfère son siège social au 11 Place Edouard VII à Paris (9^e).

26 juillet 2012 : M.R.M. publie les informations financières relatives au deuxième trimestre 2012.

25 septembre 2012 : M.R.M. signe avec la banque SaarLB un accord portant sur l'extension d'un an de la maturité d'une ligne de crédit de 30,0 millions d'euros dont la date d'expiration est passée d'avril 2013 à avril 2014.

27 septembre 2012 : M.R.M. finalise la cession de l'immeuble de bureaux situé rue Niepce à Paris (14^e) pour un montant de 8,1 millions d'euros hors droits.

28 septembre 2012 : M.R.M. publie les résultats semestriels 2012 et annonce la publication et la mise à disposition du rapport financier semestriel 2012.

8 novembre 2012 : M.R.M. publie les informations financières relatives au troisième trimestre 2012.

27 décembre 2012 : M.R.M. cède 128 m² de surfaces à usage d'habitation situées dans l'ensemble La Galerie du Palais à Tours pour 0,2 million d'euros hors droits.

1.1.4. Prises de participation et de contrôle dans des sociétés ayant leur siège social en France

Aucune prise de participation ou de contrôle n'est intervenue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Au 31 décembre 2012, M.R.M. détient le contrôle de 16 sociétés, comme au 31 décembre 2011.

La liste des participations est communiquée en annexe du présent rapport.

1.2. Activités en matière de recherche et de développement

Conformément aux dispositions de l'article L. 232-1 du Code de commerce, nous vous informons que la Société n'a effectué aucune activité de recherche et de développement au cours de l'exercice écoulé.

1.3. Situation et activité des sociétés contrôlées par M.R.M. et de leurs portefeuilles d'actifs

Nous vous rappelons que M.R.M. a une activité de pure holding, l'ensemble des actifs immobiliers étant détenus par ses filiales, étant rappelé que la société DB Dynamique Financière est la structure qui a émis l'emprunt obligataire (objet détaillé à la note 8 de l'annexe des comptes consolidés). Le tableau des filiales et participations est annexé au bilan.

1.3.1. Portefeuille de bureaux

Le portefeuille de bureaux est détenu de manière directe ou indirecte par les filiales SAS DB Albatros, SAS DB Cougar, SAS DB Neptune, SAS DB Fouga, SAS DB Tucano, SCI Noratlas et SAS Boulevard des Iles. L'organigramme du Groupe est consultable dans le chapitre 1 du Document de Référence.

Le portefeuille de bureaux stabilisés représente un loyer annualisé net de 4,6 millions d'euros au 1^{er} janvier 2013, en hausse de 3 % par rapport au 1^{er} janvier 2012 retraité des cessions de l'année 2012 (l'immeuble de Niepce, situé à Paris) et du reclassement de l'immeuble Delta situé à Rungis dans le portefeuille de bureaux stabilisés. Fin 2012, Delta initialement considéré comme un immeuble de bureaux en cours de commercialisation, a été reclassé dans le sous-portefeuille de bureaux stabilisés car son taux d'occupation a franchi le seuil de 80 % en cours d'année (87 % au 31 décembre 2012) suite à la signature d'un bail portant sur 1.250 m². En 2012, 0,7 million d'euros ont été investis dans ce sous-portefeuille, et ont plus particulièrement concerné Solis, et sept baux ou renouvellements de baux ont été signés représentant un loyer annuel total de 0,8 million d'euros. Au 31 décembre 2012, les immeubles composant ce sous-portefeuille sont loués à 94 %.

En 2012, 5,4 millions d'euros ont été investis dans les bureaux en cours de commercialisation. Il s'agit essentiellement de la fin de la phase II des travaux de restructuration de l'immeuble Nova.

Au cours de l'année 2012, marquée par un ralentissement de la demande locative, seulement deux baux (installation d'antennes) ont été signés sur ce sous-portefeuille pour un montant non significatif. Suite au reclassement de l'immeuble Delta dans le portefeuille de bureaux stabilisés (Cf. supra), le taux d'occupation du portefeuille de bureaux en cours de valorisation passe de 29 % au 31 décembre 2011 à 18 % au 31 décembre 2012. L'actif de Montreuil fait actuellement l'objet d'une promesse de vente sous conditions suspensives en vue de sa cession en l'état.

1.3.2. Portefeuille de commerces

Le portefeuille de commerces est détenu de manière directe ou indirecte par les filiales SAS DB Neptune, SAS Commerces

Rendement, SAS Investors Retail Holding, SCI Immovert, SAS DB Piper et SCI Galetin II. L'organigramme du Groupe est consultable dans le chapitre 1 du Document de Référence.

Au 1^{er} janvier 2013, le loyer annualisé net du portefeuille de commerces est de 9,9 millions d'euros en hausse de 7 % par rapport au 1^{er} janvier 2012 retraité des cessions de l'année 2012 (cinq actifs de type « Box » situées en région parisienne).

En 2012, treize baux ou renouvellements de baux ont été signés pour un loyer annuel de 0,9 million d'euros. Le taux d'occupation des commerces se maintient au niveau élevé de 92 % au 31 décembre 2012.

En 2012, les investissements réalisés sur le portefeuille de commerces se sont élevés à 1,1 million d'euros et ont essentiellement concerné La Galerie du Palais, un centre commercial de 6.935 m² situé dans le centre-ville de Tours.

1.3.3. Evolution du patrimoine

A fin décembre 2012, la valeur du patrimoine de M.R.M. s'élève à 269,0 millions d'euros, en hausse de 1,3 % à périmètre comparable, c'est-à-dire par rapport à la valeur au 31 décembre 2011 retraitée des actifs cédés en 2012.

En effet, M.R.M. a procédé en 2012 à des ventes d'actifs pour un prix total hors droits de 22,5 millions d'euros. Elles ont concerné un portefeuille de cinq actifs de commerce de périphérie situés en région parisienne, un immeuble de bureaux situé rue Niepce à Paris et 128 m² de surfaces à usage d'habitation situées dans l'ensemble La Galerie du Palais à Tours.

Par ailleurs, MRM a réalisé en 2012 pour 7,1 millions d'euros d'investissements qui ont principalement porté sur la restructuration de l'immeuble de bureaux Nova à La Garenne-Colombes et du centre commercial La Galerie du Palais située à Tours, ainsi que sur les travaux d'adaptation de l'immeuble mixte bureaux/entrepôts Solis aux Ullis.

La variation à périmètre constant de la juste valeur du patrimoine ressort à -3,5 millions d'euros à fin décembre 2012.

Cette variation négative résulte essentiellement de la baisse des valeurs d'expertise des immeubles de bureaux en cours de commercialisation et celles des immeubles loués localisés en deuxième couronne de la région parisienne, partiellement compensée par une légère appréciation de la valorisation des immeubles de commerce. Cette baisse reflète l'évolution du marché de l'investissement dans le contexte actuel d'incertitudes macro-économiques et caractérisé, notamment pour les immeubles de bureaux, par une demande focalisée sur les actifs « prime » situés dans le quartier central des affaires de Paris et générant des revenus locatifs sécurisés par des baux longs.

A fin décembre 2012, les neuf immeubles de bureaux situés en Ile-de-France représentent 43 % de la valeur du portefeuille d'actifs de M.R.M. et les neuf ensembles de commerces, situés en Ile-de-France et en région, représentent les 57 % restants. A noter que suite à la signature d'un bail portant son taux d'occupation à plus de 80 %, l'immeuble de bureaux

Delta, situé à Rungis et initialement classé au sein des actifs de bureaux en cours de commercialisation, a été reclassé dans les actifs de bureaux stabilisés au 31 décembre 2012. L'ensemble du portefeuille de biens développe une surface totale de 146.621 m² répartie entre 61.840 m² de bureaux et 84.781 m² de commerces.

Valeur du patrimoine (hors droits) en millions d'euros au 31 décembre	Bureaux		Commerces		Total M.R.M.	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Stabilisés	59,4	54,5	154,2	165,6	213,6	220,1
En cours de commercialisation	55,4	67,4	N/A	N/A	55,4	67,4
TOTAL M.R.M.	114,8	121,9	154,2	165,6	269,0	287,5

Le patrimoine se répartit entre 79 % de biens stabilisés, contre 77 % à fin décembre 2011, et 21 % d'actifs en cours de commercialisation, contre 23 % à fin décembre 2011. Cette apparente stabilité résulte de la sortie du patrimoine de certains actifs stabilisés suite à leur cession, qui a été compensée par le reclassement de l'immeuble de bureaux Delta à Rungis du sous-portefeuille « en cours de commercialisation » vers le sous-portefeuille « stabilisé ».

1.3.4. Actif Net Réévalué

Au cours de l'année 2012, les investissements se sont élevés à 7,1 millions d'euros, contre 17,6 millions d'euros en 2011.

A l'actif, le montant de la trésorerie nette du Groupe s'établit à 4,0 millions d'euros à la fin de l'année 2012 contre 2,4 millions d'euros un an plus tôt. L'évolution du solde de ce poste entre les deux périodes s'explique notamment par la suspension du paiement des intérêts obligataires aux troisième et quatrième trimestres 2012, le délai de paiement accordé par l'Asset Manager CBRE Global Investors pour ses honoraires de gestion au titre du quatrième trimestre 2012, ainsi que par la révision du plan d'amortissement de la ligne de crédit portée par M.R.M.

Au 31 décembre 2012, l'Actif Net Réévalué de liquidation est de 4,9 euros par action et l'Actif Net Réévalué de reconstitution s'élève à 9,3 euros par action, contre respectivement 6,1 euros par action et 10,6 euros par action au 31 décembre 2011.

Actif Net Réévalué	31.12.2012	31.12.2011
ANR de liquidation / action	4,9 €	6,1 €
ANR de reconstitution / action	9,3 €	10,6 €

1.3.5. Cash flow opérationnel net

L'Excédent brut d'exploitation s'établit à 7,9 millions d'euros pour l'année 2012. Le recul par rapport au montant de 9,6 millions d'euros enregistré en 2011 reflète la diminution

des loyers nets liée aux cessions d'actifs. En dépit de la maîtrise des charges d'exploitation qui reculent de 13,9 % et de l'impact favorable du niveau des taux d'intérêt, le cash-flow opérationnel net ⁽³⁾ n'atteint que 0,4 million d'euros en 2012.

Cash flow opérationnel net en millions d'euros	2012	2011	Evolution 2012/11
Revenus locatifs nets	13,4	15,4	-12,8 %
Autres produits opérationnels	0,3	1,2	
Charges d'exploitation	(5,6)	(6,5)	-13,9 %
Autres charges opérationnelles	(0,2)	(0,4)	
Excédent brut d'exploitation	7,9	9,6	-17,8 %
Coût de l'endettement net	(7,5)	(9,6)	-22,2 %
Autres charges financières	0,0	(1,4)	
Cash flow opérationnel net	0,4	(1,5)	

(3) Cash-flow opérationnel net = résultat net avant impôt retraité des éléments non monétaires.

1.3.6. Endettement

Au 31 décembre 2012, l'encours total de dette bancaire du Groupe s'élève à 191,5 millions d'euros contre 202,2 millions d'euros à fin 2011. Cette diminution fait suite aux amortissements contractuels et aux remboursements pratiqués dans le cadre des cessions d'actifs réalisées en 2012, qui ont plus que compensé les tirages effectués sur les lignes de financement encore disponibles. La dette bancaire représente 71,2 % de la valeur du patrimoine. La marge moyenne de cette dette est de 148 points de base (hors impact des frais de mise en place). Elle est couverte à 100 % par des instruments financiers de type cap.

M.R.M. dispose également d'un emprunt obligataire au nominal de 54 millions d'euros à échéance fin 2013, auquel s'ajoutent 8,1 millions d'euros d'arriérés d'intérêts qui ont été capitalisés. Après une suspension de deux ans, M.R.M. avait repris au premier trimestre 2011 le paiement des intérêts dus au titre de cet emprunt. En raison de la situation tendue de la trésorerie prévisionnelle du Groupe, M.R.M. a de nouveau décidé de surseoir au paiement à compter du troisième trimestre 2012.

Enfin, au 31 décembre 2012, le Groupe respecte ses engagements en matière de covenants LTV et ICR vis-à-vis de ses partenaires bancaires, à l'exception d'une ligne de crédit sur laquelle le seuil LTV fixé par la convention de crédit est dépassé (60,8 % au lieu de 60 %). Des discussions avec l'établissement bancaire concerné sont en cours en vue pour aboutir à la signature d'un avenant à la convention de crédit.

1.4. Evolution prévisible et perspectives d'avenir

En 2011, M.R.M. a restructuré une part significative de sa dette bancaire, qui lui a notamment permis d'achever en 2012 les principaux programmes de travaux prévus dans les plans de valorisation de tous ses actifs en portefeuille, sauf pour l'actif de Montreuil dont la cession est prévue en l'état.

Cet important effort d'investissement a été partiellement financé par des crédits bancaires et, majoritairement, sur les fonds propres du Groupe. Cela a été rendu possible par des cessions d'actifs, qui ont généré le produit net attendu après remboursement des financements bancaires adossés aux actifs cédés. Toutefois, les cessions d'actifs réalisées depuis début 2009 ont entraîné une forte réduction de la taille du patrimoine du groupe M.R.M., et par conséquent de sa capacité de génération de cash. Les décaissements liés aux investissements réalisés en 2012 ont donc fortement pesé sur la trésorerie du Groupe.

Par ailleurs, M.R.M. doit faire face en 2013 à d'importantes maturités de dettes bancaire et obligataire qui représentent un montant total de 122,3 millions d'euros.

C'est dans ce contexte que M.R.M. va poursuivre en 2013 son travail sur les options pour le futur du Groupe et notamment

l'opération de recapitalisation avec SCOR décrite dans le paragraphe 1.5 ci-dessous.

1.5. Evénements importants survenus depuis la clôture de l'exercice

Le 7 mars 2013, le Conseil d'administration de M.R.M. a autorisé la signature d'un protocole d'investissement en vue d'une prise de participation majoritaire de SCOR dans le capital de la Société. Cette autorisation s'est matérialisée par la signature, entre M.R.M. et SCOR, le 7 mars 2013, d'un protocole d'investissement, prévoyant, sous condition d'une restructuration du passif de M.R.M., et notamment une réduction et un rééchelonnement de son endettement bancaire et obligataire, la souscription par SCOR à une augmentation de capital en numéraire de M.R.M. d'un montant minimum de 41 millions d'euros et d'un montant maximum de 54 millions d'euros, lui conférant 59,9 % du capital de la Société, hors impact dilutif lié, le cas échéant, à l'exercice des bons de souscription qui seront attribués gratuitement aux actionnaires justifiant d'une inscription en compte de leurs titres au jour précédant la date de réunion du conseil d'administration constatant, sous condition de son approbation par l'Assemblée Générale mixte de M.R.M., la réalisation de l'opération.

Cette opération permettrait à M.R.M. de traiter les échéances de dettes 2013, et de se doter d'une structure financière assainie. A ce jour, M.R.M. a obtenu, de la part de ses trois partenaires bancaires, des « term-sheets » signés relatifs à la renégociation de ses lignes de crédits telle que prévue dans le cadre de l'opération avec SCOR. Etant précisé que ces term-sheets sont sous condition de la réalisation de ladite opération. Cette décision est l'aboutissement de 18 mois de travail que la Société a réalisé en étroite collaboration avec son Conseil d'administration et la banque conseil BNP Paribas, qui l'ont accompagnée dans la recherche de partenaires et de solutions visant à renforcer son bilan.

1.6. Principaux risques et incertitudes auxquels la Société est confrontée

Les risques et incertitudes auxquels la Société est confrontée sont, à la date d'établissement du présent rapport, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation, ses résultats ou le cours des actions de la Société et qui sont importants pour la prise de décisions d'investissement. La Société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats (ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs) et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés au chapitre 2 du Document de Référence 2012 et, s'agissant des risques financiers, dans les annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

2. Présentation des comptes annuels - Résultats de l'exercice écoulé

2.1 Comptes sociaux

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2012 que nous soumettons à votre approbation (et qui figurent en annexe des présentes) ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur. Les règles de présentation et les méthodes d'évaluation retenues sont identiques à celles de l'exercice précédent.

L'activité de M.R.M. au cours de l'exercice est une activité de société holding. Son résultat 2012 est marqué par :

- des produits d'exploitation de 150 milliers d'euros (contre 346 milliers d'euros au 31 décembre 2011) ;
- des reprises de provisions sur le compte courant de la SCI Immovert, pour un total de 696 milliers d'euros. Au 31 décembre 2011, les reprises de provisions s'élevaient à 31.517 milliers d'euros ;
- des autres achats et charges externes pour 1.117 milliers d'euros (contre 1.183 milliers d'euros au 31 décembre 2011) ;
- l'absence de charges de personnel (contre 172 milliers d'euros au 31 décembre 2011) ;
- des dotations aux provisions sur comptes courants pour 7.951 milliers d'euros (SCI Noratlas et SAS DB Tucano principalement). En 2011, le poste des dotations aux dépréciations sur immobilisations et sur actif circulant s'élevait à 2.460 milliers d'euros ;
- des produits financiers pour 895 milliers d'euros, dont 888 milliers d'euros de produits financiers liés aux participations (revenus des comptes courants). Les charges financières s'élèvent à 2.083 milliers d'euros, elles sont principalement constituées d'intérêts et de charges assimilées pour 1.637 milliers d'euros et de dotations aux provisions sur titres de participations pour 387 milliers d'euros, faisant ainsi ressortir un résultat financier de (1.188) milliers d'euros. Au 31 décembre 2011, le résultat financier ressortait à (17.668) milliers d'euros.

En conséquence, le résultat net comptable ressort en perte de 9.525 milliers d'euros. Au 31 décembre 2011, le résultat net comptable ressortait en bénéfice de 10.258 milliers d'euros.

La perte de l'exercice social clos le 31 décembre 2012 a pour conséquence de ramener les capitaux propres de la Société à un niveau inférieur à la moitié du capital social.

En conséquence, conformément à l'article L.225-248 du Code de commerce, nous vous demandons de bien vouloir statuer sur la dissolution anticipée de la Société et vous proposons de décider qu'il n'y aura pas lieu à dissolution anticipée. Si l'assemblée se prononce en faveur de la poursuite de l'activité, les capitaux propres de la Société devront être reconstitués à un niveau au moins égal à la moitié du capital social au plus tard à la clôture du deuxième exercice suivant celui au cours duquel la constatation des pertes est intervenue.

Le total du bilan de l'exercice est de 56.842 milliers d'euros, composé essentiellement des titres de participation des filiales détenues directement ou indirectement à 100 %, des comptes courants entre la Société et ses filiales, et de la trésorerie de la Société.

Est joint en annexe du présent rapport, le tableau des résultats prévu par l'article R. 225-102 du Code de commerce.

2.2 Comptes consolidés

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés au 31 décembre 2012 du groupe M.R.M. ont été établis conformément aux normes et interprétations applicables au 31 décembre 2012 publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration.

Les nouvelles normes et amendements de normes existantes et interprétations d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2012 sont les suivants :

amendement IFRS 7 « Instruments financiers » : informations à fournir dans le cadre de transferts d'actifs financiers (applicable à compter du 1^{er} juillet 2011) ;

Ces nouvelles normes n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes du Groupe au 31 décembre 2012.

2.2.1. Modifications de périmètre

Au cours de l'exercice 2012, aucune modification du périmètre de consolidation de M.R.M. n'est intervenue.

2.2.2. Compte de résultat consolidé

Le montant des revenus locatifs bruts consolidés des immeubles de placement s'établit à 16.459 milliers d'euros et reflète essentiellement les loyers et produits locatifs du patrimoine du Groupe. A périmètre comparable, les revenus locatifs bruts sont en progression de 13,8 % par rapport à 2011.

Les charges externes immobilières non récupérées ont atteint (3.050) milliers d'euros, faisant ainsi ressortir des revenus locatifs nets de 13.409 milliers d'euros.

Les charges opérationnelles nettes courantes, dont le montant s'élève à (6.403) milliers d'euros en 2012 ont augmenté de 5,7 % par rapport à 2011 : elles se décomposent principalement en charges d'exploitation pour (5.629) milliers d'euros (contre (6.535) milliers d'euros en 2011, soit une baisse de 13,9 %) et en une dotation nette aux provisions de (774) milliers d'euros (contre une reprise de 476 milliers d'euros en 2011).

Le résultat opérationnel courant s'établit ainsi à 7.006 milliers d'euros, contre 9.316 milliers d'euros à fin 2011.

Après prise en compte du résultat de sortie des éléments de l'actif pour (176) milliers d'euros, de la variation de juste valeur qui affecte les actifs immobiliers pour (3.506) milliers d'euros et des produits opérationnels nets non courants pour 14 milliers d'euros, le résultat opérationnel atteint 3.338 milliers d'euros. Pour rappel, au 31 décembre 2011, il était en perte de 8.301 milliers d'euros.

Le résultat financier s'établit à (7.634) milliers d'euros au 31 décembre 2012 et se décompose comme suit :

- coût de l'endettement net, soit (7.221) milliers d'euros (Intérêts et charges assimilées pour (7.182) milliers d'euros - intérêts reçus pour 20 milliers d'euros - charges nettes sur cession de VMP pour (59) milliers d'euros) ;
- variation de valeur des instruments financiers et Sicav, soit (68) milliers d'euros ;
- actualisation des dettes et créances, soit (346) milliers d'euros.

Au 31 décembre 2011, le résultat financier était bénéficiaire de 10.883 milliers d'euros suite à l'extinction de dette obtenue dans le cadre de la restructuration bancaire intervenue le 17 février 2011.

Compte tenu de ce qui précède et de la comptabilisation d'une charge d'impôts de 109 milliers d'euros, le résultat net après impôt s'établit à (4.406) milliers d'euros. A fin 2011, le résultat net était un bénéfice de 2.507 milliers d'euros.

2.2.3. Bilan consolidé

Au 31 décembre 2012, le montant net des actifs non courants s'élève à 253.833 milliers d'euros, contre 243.211 milliers d'euros au 31 décembre 2011. L'augmentation de ces éléments au cours de l'exercice est principalement due aux reclassements d'immeubles entre « immeubles de placement » et « actifs détenus en vue de la vente » et aux travaux effectués. Les immeubles de placement au 31 décembre 2012 s'élèvent à 253.830 milliers d'euros.

Les actifs courants, qui s'élèvent au 31 décembre 2012 à 28.892 milliers d'euros, contre 58.712 milliers d'euros au 31 décembre 2011. Ils se composent pour l'essentiel d'actifs disponibles à la vente pour 15.170 milliers d'euros, de 3.762 milliers d'euros de créances clients et comptes rattachés, d'autres créances pour 5.954 milliers d'euros (appels de charges locatives, créances fiscales,...) et de 3.958 milliers d'euros de trésorerie et équivalents de trésorerie.

Au passif, les capitaux propres consolidés, après prise en compte du résultat net de l'exercice pour (4.406) milliers d'euros, s'établissent à la clôture de l'exercice à 16.866 milliers d'euros. Au 31 décembre 2011, ce poste s'élevait à 21.305 milliers d'euros.

Les passifs non courants s'élèvent à 124.167 milliers d'euros au 31 décembre 2012, contre 231.629 milliers d'euros au 31 décembre 2011. Il s'agit des dettes du Groupe payables à plus d'un an, constituées des dettes bancaires pour 121.878 milliers d'euros et des dépôts de garantie reçus des locataires pour 1.889 milliers d'euros.

Les passifs courants, payables à moins d'un an, atteignent quant à eux 141.693 milliers d'euros au 31 décembre 2012, contre 48.989 milliers d'euros au 31 décembre 2011. Ce montant est essentiellement composé de dettes bancaires et obligataires arrivant à échéance fin décembre 2013 pour un total de 133.233 milliers d'euros, et de dettes aux fournisseurs de biens et services et d'immobilisations pour 5.390 milliers d'euros.

Conformément aux articles L.225-100 et L.233-16 du Code de commerce, nous vous demandons de bien vouloir approuver les comptes consolidés, lesquels figurent en annexe du présent rapport.

2.3 Affectation du résultat

Nous vous proposons d'affecter le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2012, s'élevant à (9.525.257) euros de la manière suivante :

- Origine :

Résultat de l'exercice : perte de 9.525.257 euros

- Affectation :

Report à nouveau : (9.525.257) euros

Le compte report à nouveau serait en conséquence porté de (55.095.426) à (64.620.683) euros.

2.4 Rappel des dividendes distribués

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, nous vous rappelons qu'il n'a été procédé à aucune distribution de dividendes au titre des trois précédents exercices.

2.5 Dépenses non déductibles fiscalement

Conformément aux dispositions des articles 223 quater et 223 quinquies du Code général des impôts, nous vous précisons que les comptes de l'exercice écoulé ne prennent pas en charge de dépenses non déductibles du résultat fiscal.

3. Informations sur le capital social au 31 décembre 2012

3.1 Evolution du capital social au cours de l'exercice écoulé

Au 1^{er} janvier 2012, le capital social s'élevait à 28.015.816 euros, divisé en 3.501.977 actions de 8 euros de nominal chacune entièrement libérées. Cette situation est restée inchangée au 31 décembre 2012, aucune opération n'étant intervenue sur le capital social au cours de l'exercice écoulé.

Les actions sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire, sous réserve des dispositions impératives de la loi en la matière (articles 6 et 7 des Statuts).

3.2 Informations relatives à la détention du capital social

Conformément à l'article L. 233-13 du Code de commerce, nous vous indiquons l'identité des personnes, tant physiques que morales, qui détenaient au 31 décembre 2012, plus de 5 %, 10%, 15%, 20%, 25%, un tiers, 50 %, deux tiers, 90 % ou 95 % du capital de la Société ou des droits de vote aux Assemblées Générales (étant rappelé qu'aux termes de l'article 8 des statuts de la Société « un droit de vote double est conféré à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis au moins deux ans, au nom d'un même actionnaire, dans les conditions prévues par la loi »). Nous vous informons par ailleurs de la modification du nombre total de droits de vote de la Société, du fait de l'inscription au porteur de certaines actions auparavant nominatives, ce qui a entraîné la perte d'un certain nombre de droits de votes doubles, portant de 6.285.668 au 31 décembre 2011 à 6.192.797 le nombre total de droits de vote théoriques à la date du présent rapport. Les tableaux ci-après tiennent compte de ce nouveau nombre de droits de vote.

Plus de 5 % et moins de 10 % :

Actionnaires	A la date du présent rapport	Au 31 décembre 2012	Au 31 décembre 2011
CARAC (Caisse de Retraite des Anciens Combattants)	9,2 % du capital 10,4 % des droits de vote	9,2 % du capital 10,4 % des droits de vote	9,2 % du capital 10,3 % des droits de vote
Société Civile TF Entreprises	5,5 % du capital 6,2 % des droits de vote	5,5 % du capital 6,2 % des droits de vote	5,5 % du capital 6,1 % des droits de vote

Plus de 10 % et moins de 20 % :

Actionnaires	A la date du présent rapport	Au 31 décembre 2012	Au 31 décembre 2011
Groupe CBRE Global Investors :	17,1 % du capital	17,1 % du capital	17,1 % du capital
• CB Richard Ellis European Warehousing S.à r.l.	19,3 % des droits de vote	19,3 % des droits de vote	19 % des droits de vote
• CB Richard Ellis Investors Europe Holding BV			
• CB Richard Ellis Investors DB Co-invest LLC			

A titre d'information, Monsieur Jacques Blanchard, Président Directeur général de la Société détient à la date du présent rapport 42.839 actions, dont 42.838 par l'intermédiaire de sa holding personnelle, la Société Civile JAPA. Il détient en conséquence, directement et indirectement, 1,2 % du capital et 1,4 % des droits de vote.

Participations croisées

Les sociétés contrôlées par la Société ne détenaient à la date de clôture de l'exercice écoulé aucune participation dans la Société.

Actions propres - Plan de rachat d'actions

A l'ouverture de l'exercice 2012, la société détenait 26.919 actions propres.

Il est rappelé que la société M.R.M. a signé le 24 décembre 2007 un contrat de liquidité avec CM-CIC Securities, pour un montant annuel de 18.000 euros H.T. visant à favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres.

Par ailleurs, un programme de rachat a été mis en œuvre au cours de l'exercice 2012 selon les objectifs suivants :

- intervenir sur le marché à des fins de régularisation du cours des actions de la Société ou d'assurer la liquidité de l'action de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement ;
- conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe ;
- assurer la couverture des plans d'options d'achat d'actions et autres formes d'allocations d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment au titre de la participation aux résultats de l'entreprise, au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou par attribution gratuite d'actions ;
- assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la société dans le cadre de la réglementation en vigueur.

Les objectifs cités ci-dessus sont présentés sans préjuger de l'ordre effectif d'utilisation de l'autorisation de rachat, qui serait fonction des besoins et opportunités. Le nombre d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne pourra excéder 5 % de son capital.

Au cours de l'exercice 2012, la Société a acquis 28.945 actions propres à un cours moyen d'achat de 3,86 euros par action (représentant un cours moyen d'achat total de 111.744 euros au 31 décembre 2012), et en a cédé 4.354 à un prix moyen de 4,35 euros par action, ces opérations ayant toutes été réalisées à travers le Contrat de liquidité en vertu du premier objectif susvisé du programme de rachat d'action.

La Société détenait donc au total, à la clôture de l'exercice écoulé, 51.510 actions propres représentant 1,47 % du capital social et une valeur nominale de 412.080 euros. Ces titres sont inscrits à l'actif de la Société dans ses comptes sociaux et déduits des capitaux propres dans les comptes consolidés.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012 de renouveler cette autorisation de rachat d'actions propres, étant précisé qu'il sera proposé à l'assemblée générale d'ajouter aux objectifs susvisés du programme de rachat un objectif supplémentaire, l'annulation éventuelle des actions acquises dans le cadre du programme de rachat, sous réserve de l'adoption de la résolution à caractère extraordinaire afférente figurant à l'ordre du jour de l'assemblée générale.

3.3 Délégations en matière d'augmentation de capital

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-100 al. 7 du Code de commerce, nous vous indiquons qu'aucune délégation accordée par l'Assemblée Générale des actionnaires au Conseil d'administration dans le domaine des augmentations de capital, par application des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 du Code de commerce, n'est en cours de validité au 31 décembre 2012.

3.4 Participation des salariés au capital social

La société n'emploie plus aucun salarié depuis le 1^{er} janvier 2012.

3.5 Evolution du titre en Bourse

La capitalisation boursière de M.R.M., au 31 décembre 2012, sur la base du cours de clôture du dernier jour de cotation de l'exercice 2012, soit 1,51 euro, était de 5.287.985 euros.

Ci-après un graphique reprenant l'évolution du cours de bourse :



Source : NYSE Euronext

Conformément aux dispositions de l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier, nous vous indiquons qu'aucune opération n'a été réalisée sur les actions de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012 par les personnes visées à cet article (dirigeants de la Société, hauts responsables et personnes auxquelles ils sont étroitement liés).

3.6 Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'O.P.A.

Il n'existe pas d'éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'O.P.A. au sens de l'article L. 225-100-3 du Code de commerce.

4. Informations sociales et environnementales

En continuant à privilégier la restructuration et la remise à niveau de ses actifs, la Société a poursuivi au cours de l'exercice écoulé son engagement vers le processus de développement qui concilie la préservation de l'environnement, l'efficacité économique et l'équité sociale.

La Société a continué au cours de l'exercice écoulé à adhérer à la démarche H.Q.E. (Haute Qualité Environnementale), qui se veut pleinement inscrite dans la problématique du développement durable en visant à limiter l'ensemble des impacts de la construction d'un immeuble sur l'environnement et en optant pour une intégration harmonieuse en parfaite adéquation avec les besoins et le confort des utilisateurs.

Pour son opération de restructuration lourde de l'immeuble Nova situé à La Garenne-Colombes, M.R.M. a ainsi adapté ses programmes afin d'intégrer la démarche H.Q.E., tant en phase conception qu'en phase exploitation de l'immeuble, malgré la nécessité de prendre en compte les contraintes du site et de la structure du bâtiment existant.

Une priorité a été donnée à l'intégration de l'immeuble dans son site avec l'aménagement notamment de terrasses végétalisées réduisant les rejets d'eaux pluviales et aidant le confort thermique en été. La mise en place d'une GTB et d'équipements « haute performance », une gestion stricte des déchets de chantier ou encore une façade double vitrage offrant d'excellentes performances thermiques et acoustiques ont également été intégrés au projet dès le début de sa conception. Nova développe ainsi toutes les caractéristiques d'un immeuble moderne, performant et fonctionnel tout en assurant un confort optimal à ses utilisateurs. Ses principales caractéristiques ont été pensées et réalisées dans une logique de développement durable et de bien-être de ses occupants, qui font de cet immeuble un immeuble « vert » : localisation et implantation, transports en commun, environnement et services de proximité confort de l'occupant, sobriété énergétique et gestion de l'eau, etc.

Les surcoûts maîtrisés induits par l'adoption de cette démarche sont considérés par M.R.M. comme des investissements qui contribuent à la création de valeur recherchée. Ces investissements ont d'ailleurs été reconnus, puisque l'immeuble a reçu la certification H.Q.E. NF – Bâtiments tertiaires. le 17 juillet 2012. Aujourd'hui, l'immeuble répond même à des critères plus stricts que ce qu'exige la certification.

D'un point de vue opérationnel, la Société applique et fait appliquer à ses prestataires la réglementation environnementale de façon rigoureuse aux différents stades de réalisation de ses investissements immobiliers (acquisition, conception, gestion immobilière).

Cela concerne, par exemple, la détection d'amiante et autres matériaux délétères ou dangereux dans les immeubles en cours d'acquisition, la constitution et la mise à jour des dossiers techniques amiante des immeubles en portefeuille, les normes d'isolation et la performance énergétique des immeubles à restructurer. Sur les immeubles faisant l'objet de rénovations, M.R.M. prête une grande attention au traitement des parties communes et des espaces paysagers. M.R.M. envisage ainsi le repositionnement de ses immeubles dans leur environnement en intégrant notamment l'évolution de l'urbanisme et la mise en valeur des espaces verts.

Attentive aux enjeux du développement durable, la Société anticipe les évolutions de la réglementation et, pour les centres commerciaux, les attentes des consommateurs. Ainsi, en matière de gestion de l'eau, le centre commercial du Vivier à Allonnes est équipé d'un système de récupération et de stockage des eaux pluviales dans une citerne souterraine de 55 m³ permettant un arrosage des espaces verts du site, par système goutte-à-goutte conjuguant agrément des visiteurs et économie de consommation d'eau.

Au cours de l'exercice écoulé, la Société a signé un bail vert sur l'immeuble de bureaux situé rue de la Brèche-aux-Loups, à Paris. Cette démarche lui permet d'engager le locataire dans la gestion des ressources qu'il utilise. Ainsi, ensemble, la Société et ses locataires font conjuguer performance économique et performance énergétique.

La Société a pour objectif de poursuivre le développement de ces baux verts.

Par ailleurs, M.R.M. a mis en place un « Guide de l'immeuble vert ». Il a vocation à être largement diffusé auprès des locataires, mais aussi auprès des autres parties prenantes de la gestion des actifs : gestionnaires, responsables techniques, intervenants divers, etc. Son but est d'aider toutes ces parties prenantes à se poser les bonnes questions au bon moment, depuis les travaux d'installation jusqu'aux gestes quotidiens, en vue notamment de réduire les consommations d'eau et d'énergie.

Au-delà des économies réalisées sur les charges communes et privatives, c'est tout un cercle vertueux qui est mis en place. Le bien-être au travail vise à attirer et retenir les

collaborateurs de talent. L'image de marque respectueuse de l'environnement contribue à l'avantage compétitif de l'entreprise locataire. A long terme, être satisfait de sa location limite les déménagements et est donc cohérent avec une démarche durable.

Enfin, à compter du présent exercice, l'article 225 de la loi Grenelle et son décret d'application prévoit des obligations nouvelles ou renforcées en matière d'informations sociales et environnementales.

Ces dispositions sont applicables aux exercices ouverts après le 31 décembre 2011, pour les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé.

Le rapport du conseil d'administration doit à présent exposer les actions menées et les orientations prises par la société et, le cas échéant, par ses filiales au sens de l'article L. 233-1 ou par les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3, pour prendre en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité et remplir ses engagements sociétaux en faveur du développement durable. Il présente les données observées au cours de l'exercice clos et, le cas échéant, au cours de l'exercice précédent, de façon à permettre une comparaison entre ces données. Il indique, parmi les informations mentionnées à l'article R. 225-105-1, celles qui, eu égard à la nature des activités ou à l'organisation de la société, ne peuvent être produites ou ne paraissent pas pertinentes, en fournissant toutes explications utiles.

Compte tenu des délais assez court et de la taille de la Société, le conseil d'administration n'a pu être en mesure de fournir l'intégralité de ces informations à la clôture de l'exercice 2012. Cependant, il s'est donné pour objectif de mettre en place dès que possible des instruments permettant d'évaluer sa responsabilité sociale, environnementale et sociétale.

Il faut dès à présent noter que les informations sociales ne seront pas pertinentes en raison de l'absence de salarié dans la Société ou ses filiales.

Par ailleurs, en vertu des dispositions du septième alinéa de l'article L. 225-102-1, les informations sociales et environnementales figurant ou devant figurer au regard des obligations légales et réglementaires doivent faire l'objet d'une vérification par un organisme tiers indépendant, désigné par le directeur général, pour une durée qui ne peut excéder six exercices, parmi les organismes accrédités à cet effet par le Comité français d'accréditation (COFRAC).

Cette vérification donne lieu à un avis qui est transmis à l'assemblée des actionnaires ou des associés en même temps que le rapport du conseil d'administration ou du directoire.

Comme l'a souligné une lettre de cadrage du Premier ministre à la Garde des Sceaux en date du 23 janvier 2013, la liste des organismes agréés par le COFRAC n'a toujours pas été publiée. Par conséquent, la vérification desdites informations ne peut être engagé du fait de l'absence de liste d'organismes agréés.

5. Conventions visées aux articles L. 225-38 et L. 225-39 du Code de commerce

Conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur, nous tenons à votre disposition le rapport spécial des commissaires aux comptes relatif aux conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce.

Par ailleurs, nous attirons votre attention sur le fait qu'une convention conclue au cours du premier trimestre 2012 entre Mademoiselle Marine Pattin, la Société et la société CBRE

Global Investors France (Holding) SAS, afférente au transfert du contrat de travail de Mademoiselle Marine Pattin de la Société à la société CBRE Global Investors France (Holding) SAS avec effet au 1^{er} janvier 2012, n'avait pu être autorisée au préalable par le Conseil d'administration de la Société et est de ce fait présentée à votre vote pour régularisation. Cette convention est présentée dans le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article L.225-38 du Code de commerce.

6. Commissaires aux comptes

Nos commissaires aux comptes relatent dans leurs rapports la mission qui leur est dévolue par la loi.

Nous vous informons de ce qu'aucun mandat des Commissaires aux comptes n'arrive à expiration avec la présente assemblée.

7. Informations sur les délais de paiement des fournisseurs de la Société

Au 31 décembre 2012, les dettes fournisseurs de la société s'élèvent à 48 milliers d'euros.

Dettes fournisseurs (<i>en euros</i>)	Au 31 décembre 2012	Au 31 décembre 2011
Echues à moins de 60 jours	47 840	271 912
Echues à plus de 60 jours	129	
TOTAL	47 969	271 912

8. Informations concernant les mandataires sociaux et la Direction Générale

Au cours de l'exercice écoulé, trois administrateurs personnes morales (CBRE Global Investors France (Holding) SAS, SPE Finance S. à r.l., et SPE Office S. à r.l.) ont changé de représentant permanent.

A ce jour, la composition du Conseil d'administration de M.R.M. est la suivante :

- Monsieur Jacques Blanchard, Président Directeur Général de M.R.M. ;
- Monsieur Gérard Aubert, administrateur indépendant ;
- Madame Brigitte Gauthier-Darcet, administrateur indépendant ;
- CBRE Global Investors France, administrateur, société représentée par Monsieur John Ozinga ;
- SPE Finance S. à r.l., administrateur, société représentée par Monsieur Jérôme Lacombe ;
- SPE Office S. à r.l., administrateur, société représentée par Monsieur Marc Reijnen.

Le Conseil d'administration respecte les dispositions relatives à l'entrée en vigueur de la loi n°2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des hommes et des femmes dans les conseils d'administration, car il compte déjà au moins un représentant de chaque sexe dans ses rangs.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1, al. 3 du Code de commerce, nous vous communiquons en

annexe du présent rapport la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux de la Société.

8.1 Rémunération et avantages versés aux mandataires sociaux

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, nous vous rendons compte de la rémunération totale ainsi que des avantages de toute nature versés durant l'exercice écoulé à chacun des mandataires sociaux par la Société, par les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce ou par la société contrôlant la Société au sens du même article.

A l'exception de Monsieur Gérard Aubert et de Madame Brigitte Gauthier-Darcet, les mandataires sociaux de la Société n'ont perçu au titre de leur mandat au cours de l'exercice écoulé aucune rémunération ni aucun avantage d'aucune nature de la part de la Société et des sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce. Aucune société ne contrôle directement ou indirectement la Société.

Les mandataires sociaux de la Société dont les fonctions d'administrateur ne sont pas rémunérées sont :

- Monsieur Jacques Blanchard, Président Directeur Général de M.R.M. SA ;
- CBRE Global Investors SAS, société représentée par Monsieur John Ozinga, administrateur ;
- SPE Office S.à r.l., société représentée par Monsieur Marc Reijnen, administrateur ;
- SPE Finance S.à r.l., société représentée par Monsieur Jérôme Lacombe, administrateur.

Les administrateurs indépendants ont perçu les jetons de présence suivants :

- Monsieur Gérard Aubert : 12.750 euros au titre de ses activités au sein du Conseil d'administration et du Comité d'audit en 2012 ;
- Madame Brigitte Gauthier-Darcet : 15.750 euros au titre de ses activités au sein du Conseil d'administration et du Comité d'audit en 2012.

8.2 Renouvellement de mandats sociaux

Nous vous informons de ce que les mandats de Monsieur Jacques Blanchard, Monsieur Gérard Aubert et Madame Brigitte Gauthier Darcet arrivent à expiration avec la présente assemblée.

En conséquence, l'assemblée générale appelée à se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012 devra également se prononcer sur le renouvellement de Monsieur Jacques Blanchard, Monsieur Gérard Aubert et Madame Brigitte Gauthier Darcet ou sur la désignation de nouveaux administrateurs en remplacement de ceux dont le mandat vient à échéance.

Nous vous proposons de renouveler le mandat des administrateurs dont le mandat vient à échéance pour une durée de quatre ans expirant à l'issue de l'assemblée générale réunie en 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016. Ces administrateurs ont fait savoir par avance à la Société qu'ils acceptaient la reconduction de leurs fonctions.

8.3 Ratification d'une cooptation d'administrateur

La société CBRE Global Investors France (Holding) SAS, représentée par Monsieur John Ozinga, a démissionné de ses fonctions d'administrateur, en raison de sa dissolution sans liquidation, assortie de la transmission universelle de son patrimoine à la société CBRE Global Investors France, survenue à la fin de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Le 18 janvier 2013, le Conseil d'administration a pris acte de cette démission et a coopté en remplacement la société CBRE Global Investors France. Cette dernière a nommé Monsieur John Ozinga en qualité de représentant permanent. Il sera demandé à l'assemblée générale ordinaire annuelle de ratifier cette cooptation.

8.4 Nomination de nouveaux administrateurs

Nous vous informons que SCOR, dans le cadre de la restructuration du groupe M.R.M. et de son entrée au capital en tant que nouvel actionnaire majoritaire, soumettra à la prochaine Assemblée Générale les candidatures de Monsieur François de Varenne, Monsieur Jean Guitton et SCOR SE sous condition de la réalisation de l'augmentation de capital permettant son entrée dans la Société, et avec prise d'effet à la date de levée de cette condition.

A l'issue de la réalisation de l'augmentation de capital permettant l'entrée de SCOR dans la Société et de la prise d'effet consécutive des trois nominations d'administrateurs susvisées, les trois administrateurs personnes morales CBRE Global Investors France, SPE Finance S.à r.l. et SPE Office S.à r.l. ont prévu de démissionner de leurs mandats.

L'information détaillée sur les trois candidats aux fonctions d'administrateurs est fournie au chapitre 4 du document de référence 2012.

8.5 Modalité d'exercice de la Direction Générale

Conformément aux dispositions de l'article R. 225-102 du Code de commerce, nous vous indiquons que les modalités d'exercice de la Direction Générale de la Société n'ont pas été modifiées au cours de l'exercice écoulé. Le Conseil d'administration a été amené à se prononcer sur le mode d'exercice de la Direction Générale dans sa séance du 11 juin

2009 et a décidé que la Direction Générale resterait confiée au Président du Conseil d'administration, ainsi que l'y autorise l'article L. 225-51-1 du Code de commerce.

Nous espérons que ce qui précède recevra votre agrément et que vous voudrez bien voter les résolutions qui vous sont proposées.

Fait à Paris, le 27 mars 2013
Le Conseil d'administration

Liste des Annexes

1. Tableau des résultats de la société au cours des 5 derniers exercices

Exercices/Natures des indications	31/12/12	31/12/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Capital social	28 015 816	28 015 816	28 015 816	28 015 816	28 015 816
Nombre des actions					
Ordinaires existantes	3 501 977	3 501 977	3 501 977	3 501 977	3 501 977
À dividende prioritaire existantes (sans droit de vote)					
Nombre maximal d'actions futures à créer					
Par conversion d'obligations					
Par exercice de droits de souscription					
Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffres d'affaires hors taxes	149.703	346 243	132 000	198 946	204 000
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	-1.805.864	- 1 779 783	417 750	- 2 059 530	- 1 736 354
Impôts sur les bénéfices		0	0	0	- 0
Participation des salariés due au titre de l'exercice					
Résultat après impôts, participation des salariés, et dotations aux amortissements et provisions	-9.525.257	10 257 604	- 11 552 840	- 25 837 055	- 19 882 685
Résultat distribué					
Résultat par action					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions	-1	- 1	0	- 1	- 1
Résultat après impôts, participation des salariés, et dotations aux amortissements et provisions	-3	3	- 3	- 7	- 6
Dividende attribué à chaque action					
Effectif					
Effectif moyen des salariés employés durant l'exercice		1	1	1	1
Montant de la masse salariale de l'exercice		124 094	94 076	67 133	47 659
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité sociale, œuvres sociales...)		47 493	35 565	27 609	19 184

2. Liste des mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux

Conformément aux dispositions de l'article L 225-102-1, al. 43 du Code de commerce, nous vous communiquons ci-après la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux de la Société.

Monsieur Jacques Blanchard, Président Directeur Général de M.R.M. SA

Mandats et fonctions principaux exercés au sein du Groupe :

- Managing Director chez CBRE Global Investors France

Mandats et fonctions principaux exercés en dehors du Groupe :

- Associé gérant de la SC JAPA

Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :

- Administrateur de CB RICHARD ELLIS INVESTORS SGR p.A.
- Cogérant de la SCI Immovert
- Cogérant de la SCI Galetin 2

Monsieur Gérard Aubert, Administrateur

Mandats et fonctions principaux exercés en dehors du Groupe :

- Président de la SASU Trait d'Union
- Administrateur de Sogeprom SA
- Administrateur d'Eurosic
- Membre du Conseil de Surveillance de Hoche Gestion Privée

Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :

- Gérant associé de Gestion Immobilière Marrakech

Madame Brigitte Gauthier-Darcet, Administrateur

Mandats et fonctions principaux exercés en dehors du Groupe :

- Administrateur et Directeur général délégué de CIPM International (SA)

- Directeur général non associé de Financière du Château des Rentiers (SAS)
- Administrateur de Transport'Air (SA) (filiale à 100 % de CIPM International)
- Administrateur de Groupe Express-Roularta (SA)
- Gérant de la SARL Neufbis'ness
- Gérant de la SCI B2V

Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices :

- Président et Directeur Général de la société Equipements Collectifs et Immobiliers (SA)
- Membre du directoire de la société d'Investissements Saliniers (SA)
- Membre du directoire de la société Salins du Midi Participations (SAS)
- Vice-Président et Directeur Général délégué de la Compagnie des Salins du Midi et des Salines de l'Est (SA)
- Président et Directeur Général de la société Salins du Cap Vert (SA)
- Président et Directeur Général de la société Salins Réalisations (SA)
- Président de la société Villeroy Finance Corporation (Panama) (SA)
- Administrateur de la société Rock (SAS)
- Administrateur de la SA de la Mine de Sel Saint Laurent
- Administrateur de la SA Compagnia Italiana Sali (Italie) (SA)
- Administrateur de la société Compañia Salinera Salins Ibérica (Espagne) (SARL)
- Administrateur de la société Unión Salinera de España (Espagne) (SA)
- Administrateur de la société Nueva Compañia Arrendataria de las Salinas de Torre Vieja (Espagne) (SA)
- Administrateur de la société Salins Ibérica Packing (Espagne) (SARL)

Les autres mandataires sociaux de M.R.M., à savoir CBRE Global Investors France, société représentée par Monsieur John Ozinga, SPE Office S. à r.l., société représentée par Monsieur Marc Reijnen et SPE Finance S. à r.l., société représentée par Monsieur Jérôme Lacombe n'exercent aucun autre mandat ou fonction dans une autre société.

3. Liste des participations de la société M.R.M. SA

► PÉRIMÈTRE AU 31 DÉCEMBRE 2012

	Méthode de consolidation	Intérêt	Contrôle
SA M.R.M.	Mère	100%	100%
SAS BOULEVARD DES ILES	IG	100%	100%
SAS COMMERCES RENDEMENT	IG	100%	100%
SAS DB ALBATROS	IG	100%	100%
SAS DB COUGAR	IG	100%	100%
SAS DB DYNAMIQUE FINANCIERE	IG	100%	100%
SAS DB FOUGA	IG	100%	100%
SAS DB NEPTUNE	IG	100%	100%
SAS DB PIPER	IG	100%	100%
SAS DB TUCANO	IG	100%	100%
SAS INVESTORS RETAIL HOLDING	IG	100%	100%
SCI BOULOGNE ESCUDIER	IG	100%	100%
SCI DU 10 BIS RUE ESCUDIER	IG	100%	100%
SCI DU 3 RUE ESCUDIER	IG	100%	100%
SCI GALETIN II	IG	100%	100%
SCI IMMOVERT	IG	100%	100%
SCI NORATLAS	IG	100%	100%

IG : Intégration globale.

Toutes les sociétés du Groupe sont immatriculées en France

Adresse commune à l'ensemble des sociétés du Groupe : 11, place Edouard VII - 75009 Paris

4. Bilan annuel du Contrat de liquidité

Au titre du contrat de liquidité confié par la société M.R.M. à CM-CIC Securities, à la date du 31 décembre 2012, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 47.950 titres
- 23.006,01 € en espèces

Il est rappelé que lors du dernier bilan semestriel au 30 juin 2012, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 32.666 titres
- 22.341,85 € en espèces

3.7 Comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012

État de la situation financière consolidée

► ACTIFS

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	31/12/12	31/12/11
Immobilisations incorporelles		2	20
Immeubles de placement	Note 1	253 830	243 190
Dépôts versés		1	1
ACTIFS NON COURANTS		253 833	243 211
Actifs détenus en vue de la vente	Note 2	15 170	44 349
Avances et acomptes versés		47	236
Clients et comptes rattachés	Note 3	3 762	2 388
Autres créances	Note 4	5 954	9 256
Instruments financiers dérivés	Note 5	0	68
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Note 6	3 958	2 416
ACTIFS COURANTS		28 892	58 712
TOTAL DES ACTIFS		282 725	301 923

► CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	31/12/12	31/12/11
Capital		28 016	28 016
Primes		42 834	42 834
Actions M.R.M. auto-détenues		- 310	- 277
Réserves et RAN		- 49 268	- 51 774
Résultat		- 4 406	2 507
CAPITAUX PROPRES GROUPE		16 866	21 305
Intérêts minoritaires		0	0
CAPITAUX PROPRES		16 866	21 305
Provisions	Note 7	400	0
Emprunts obligataires	Note 8	0	54 000
Dettes auprès des établissements de crédit	Note 8	121 878	175 507
Dépôts de garantie reçus	Note 8	1 889	2 122
PASSIFS NON COURANTS		124 167	231 629
Emprunts obligataires	Note 8	62 146	0
Part courante des dettes financières	Note 8	71 087	35 010
Fournisseurs		3 673	3 711
Dettes sur immobilisations	Note 9	1 717	5 999
Autres dettes et comptes de régularisation	Note 10	3 070	4 268
PASSIFS COURANTS		141 693	48 989
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		282 725	301 923

État du résultat global consolidé

Compte de résultat consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	31/12/12	31/12/11
Revenus locatifs bruts	Note 11	16 459	18 472
Charges externes immobilières non récupérées	Note 12	- 3 050	- 3 097
Revenus locatifs nets		13 409	15 375
Charges d'exploitation	Note 13	- 5 629	- 6 535
Reprises de provisions		227	869
Dotations aux provisions		- 1 001	- 393
Total produits et charges opérationnels courants		- 6 403	- 6 059
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT		7 006	9 316
Autres produits opérationnels	Note 14	316	33
Autres charges opérationnelles	Note 15	- 302	- 1 178
Résultat de sortie des éléments de l'actif	Note 16	- 176	- 571
Variation de la juste valeur des immeubles	Note 1 et 2	- 3 506	- 15 901
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		3 338	- 8 301
Coût de l'endettement financier brut	Note 17	- 7 182	- 8 999
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	Note 17	- 39	- 7
Variation de la juste valeur des instruments financiers et des VMP	Note 18	- 68	- 427
Actualisation des dettes et créances		- 346	- 2 112
Autres produits financiers	Note 19	0	23 872
Autres charges financières	Note 20	0	- 1 444
RÉSULTAT FINANCIER		- 7 634	10 883
Autres produits et charges non opérationnels		0	0
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔT		- 4 297	2 582
Charge d'impôt	Note 21	- 109	- 76
RÉSULTAT NET		- 4 406	2 507
Résultat de la période attribuable aux propriétaires de la société mère <i>(en milliers d'euros)</i>		- 4 406	2 507
Résultat de la période attribuable aux intérêts minoritaires <i>(en milliers d'euros)</i>		0	0
Résultat net par action <i>(en euros)</i>		- 1,28	0,72
Résultat net par action dilué <i>(en euros)</i>		- 1,28	0,72

Résultat global consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/12	31/12/11
RÉSULTAT NET	- 4 406	2 507
Variation de l'excédent de réévaluation	0	0
Écarts actuariels sur l'obligation au titre des prestations définies	0	0
Profits et pertes résultant de la conversion des états financiers d'une activité à l'étranger	0	0
Profits et pertes relatifs à la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente	0	0
Part efficace des profits et pertes sur instruments de couverture dans une couverture de flux de trésorerie	0	0
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	0	0
Charge d'impôt relative aux autres éléments du résultat global	0	0
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL	- 4 406	2 507
Résultat global total pour la période attribuable aux intérêts minoritaires <i>(en milliers d'euros)</i>	0	0
Résultat global total pour la période attribuable aux propriétaires de la société mère <i>(en milliers d'euros)</i>	- 4 406	2 507

Tableau des flux de trésorerie consolidés

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	31/12/2012	31/12/2011
Capacité d'autofinancement :			
Résultat Net Consolidé		- 4 406	2 507
Élimination des charges et produits calculés			
Variation des amortissements, dépréciations, provisions et CAR		774	- 476
Ajustement de valeur des immeubles de placement	Note 1 et 2	3 506	15 901
Ajustement de valeur des instruments financiers	Note 5	68	427
Actualisation des dettes et des créances		346	2 112
Coût de l'endettement financier net	Note 17	7 221	9 006
Autres charges financières	Note 20	0	1 444
Élimination des plus ou moins values de cession	Note 16	176	571
Autres éléments sans impacts sur les flux		- 62	- 24 568
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		7 623	6 924
Variation du BFR d'exploitation			
Créances Clients		- 1 651	608
Autres Créances		2 565	1 593
Dettes Fournisseurs		679	735
Autres dettes		- 1 230	- 3 784
VARIATION DU BFR D'EXPLOITATION		363	- 847
VARIATION DE LA TRÉSORERIE ISSUE DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION		7 986	6 077
Acquisition d'immobilisations incorporelles		0	0
Acquisition d'immeubles de placement	Note 1 et 2	- 7 121	- 17 601
Cession d'immeubles de placement		22 833	18 013
Variation des immobilisations financières		0	3
Variation des dettes sur immobilisations	Note 9	- 4 283	4 637
Acquisition de titres de sociétés consolidées nette de trésorerie acquise		0	0
Cession de titres de sociétés consolidées nettes de trésorerie cédée		- 65	5 093
VARIATION DE LA TRÉSORERIE ISSUE DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		11 364	10 145
Variation des dettes			
Augmentation des dettes sur établissement de crédit	Note 8	5 463	3 724
Diminution des dettes sur établissement de crédit	Note 8	- 17 379	- 20 648
Variation des autres dettes financières		- 150	- 31
Autres variations			
Instruments financiers	Note 5	0	- 192
Rachat actions propres		- 33	- 2
Intérêts payés		- 5 112	- 7 989
Autres charges financières décaissées		- 600	- 844
VARIATION DE LA TRÉSORERIE ISSUE DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		- 17 811	- 25 983
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		1 539	- 9 761
Trésorerie d'ouverture		2 414	12 175
Trésorerie de clôture		3 953	2 414
Disponibilités	Note 6	3 764	2 180
Découverts bancaires	Note 8	- 5	- 1
Autres éléments de trésorerie	Note 6	194	235
VARIATION DE TRÉSORERIE		1 539	- 9 761

L'activité opérationnelle du Groupe a généré au cours de la période un flux net de trésorerie de 7 986 milliers d'euros. Cette trésorerie issue des opérations d'exploitation a été employée prioritairement au règlement des intérêts financiers nets (5 112 milliers d'euros).

La trésorerie dégagée des opérations de cession d'immeubles (22 833 milliers d'euros) a, quant à elle, été employée aux remboursements anticipés des crédits afférents aux immeubles cédés (14 989 milliers d'euros), en application des termes des conventions de crédit. Les excédents de trésorerie dégagés par les opérations de cessions d'actifs, après prise en compte des flux de financements précités, ont notamment été employés à hauteur de 5 941 milliers d'euros au financement des travaux réalisés sur les immeubles en portefeuille et pour un montant de 2 390 milliers d'euros aux remboursements contractuels des emprunts bancaires.

Les acquisitions d'immobilisations (7 121 milliers d'euros), qui correspondent aux travaux réalisés sur les immeubles et

aux frais financiers capitalisables selon IAS 23, et le règlement de dettes sur immobilisations (4 283 milliers d'euros), ont été financés par des tirages sur les lignes de crédit (5 463 milliers d'euros) et par les fonds propres (5 941 milliers d'euros).

La diminution des dettes sur établissement de crédit (17 379 milliers d'euros) correspond à l'amortissement contractuel de dettes (2 390 milliers d'euros) financé par fonds propres, et aux remboursements anticipés des crédits pour 14 989 milliers d'euros suite aux cessions d'immeubles de placement.

L'augmentation des dettes financières sur établissement de crédit (5 463 milliers d'euros) s'explique, quant à elle, intégralement par des tirages sur des lignes de crédit afin de financer les travaux précités.

Au cours de l'année 2012, l'ensemble des flux de trésorerie générés par le Groupe fait ressortir une variation de trésorerie positive de 1 539 milliers d'euros.

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

	Capital	Primes Émission	Actions propres	Réserves et RAN	Résultat net	Capitaux Groupe
Capitaux 31/12/2010	28 016	42 834	- 275	- 33 211	- 18 563	18 800
Affectation résultat net 2010	-	-	-	- 18 563	18 563	0
Acquisitions actions propres	-	-	- 2	-	-	- 2
Résultat net 2011	-	-	-	-	2 507	2 507
Capitaux 31/12/2011	28 016	42 834	- 277	- 51 774	2 507	21 305
Affectation résultat net 2010	-	-	-	2 507	2 507	0
Acquisitions actions propres	-	-	- 33	-	-	- 33
Résultat net 2011	-	-	-	-	- 4 406	- 4 406
CAPITAUX 31/12/2012	28 016	42 834	- 310	- 49 268	- 4 406	16 866

Notes aux états financiers consolidés

Partie 1 Description de la Société

1.1 Informations générales

La société M.R.M. est une société anonyme enregistrée au registre de commerce et des sociétés de Paris. Son siège social est situé au 11, place Edouard VII 75009 Paris.

La société M.R.M., tête du groupe consolidé, est une holding dont les filiales sont spécialisées dans la détention et la gestion d'actifs immobiliers de bureaux et de commerces. En outre, elle détient une filiale - DB Dynamique Financière - qui porte un emprunt obligataire et agit en qualité de prêteur en mettant à disposition des sociétés du Groupe des prêts intra-groupe. Les états financiers consolidés pour la période de 12 mois prenant fin le 31 décembre 2012 comprennent la Société et ses filiales (l'ensemble étant désigné comme "le Groupe").

La Société est cotée sur l'Eurolist, au sein du compartiment C d'Euronext Paris (France).

La publication des états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2012 a été autorisée par le Conseil d'Administration en date du 7 mars 2013 et seront soumis pour approbation à l'Assemblée Générale des actionnaires du 6 juin 2013. Ils sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire. La monnaie fonctionnelle de chaque entité du Groupe est l'euro.

Pour rappel, la fin de la période de reporting des comptes annuels de l'ensemble des sociétés du Groupe est le 31 décembre.

1.2 Régime SIIC

En date du 31 janvier 2008, la Société a opté pour le statut de société d'investissements immobiliers cotée (SIIC), avec effet au 1^{er} janvier 2008.

Le régime SIIC, institué par l'article 11 de la loi de finance pour 2003, ouvert aux sociétés cotées de plus de 15 millions d'euros de capital ayant pour objet exclusif l'activité immobilière, propose aux sociétés ayant opté de manière irrévocable une exonération d'impôt sur les sociétés sur

la fraction de leur bénéfice net provenant des activités immobilières sous les conditions de distributions suivantes :

- 85% des bénéfices provenant de la location d'immeubles ;
- 50% des plus-values de cession d'immeubles ;
- 100% des dividendes reçus de filiales ayant opté.

L'entrée dans le régime a entraîné en 2008 l'imposition immédiate des plus-values latentes des immeubles et parts de sociétés immobilières détenus, au taux réduit de 16,5 %, payable sur 4 ans. A ce jour, la Société s'est acquittée de cette imposition.

L'action M.R.M. a ensuite été intégrée à l'indice Euronext IEIF SIIC France à compter du 25 mars 2008.

1.3 Événements significatifs de la période

Après avoir considérablement assaini sa situation financière en 2011 grâce à la signature d'un important accord de restructuration bancaire en février 2011, M.R.M. s'est attachée en 2012 à finaliser les derniers programmes d'investissement de son portefeuille, à savoir ceux de Nova, un immeuble de bureaux de 10 500 m² situé à La Garenne-Colombes, et de Solis, un ensemble mixte bureaux/entrepôt de 11 400 m² situé aux Ullis, ainsi qu'à entamer les discussions afin d'anticiper les échéances bancaires et obligataires arrivant fin 2013.

Les cessions d'actifs réalisées en 2011, pour un total de 55,3 millions d'euros, et en 2012, pour 22,5 millions d'euros, ont contribué au financement de ces programmes d'investissement tout en permettant à M.R.M. de continuer à réduire son endettement.

Dégagée de la totalité de ses échéances bancaires pour 2012, M.R.M. s'est également concentrée, au cours de cette année, sur la commercialisation de ses surfaces disponibles.

Son cashflow opérationnel net (résultat net avant impôt retraité des éléments non cash) ressort positif de 371 milliers d'euros sur 2012.

Par ailleurs, dans un environnement de marché difficile, la Société a bénéficié des qualités de son portefeuille, avec le maintien de taux d'occupation élevés sur ses actifs stabilisés.

Politique d'investissement et de gestion

Au cours de l'année 2012, 7,1 millions d'euros ont été investis. Ils concernent principalement la fin des travaux de restructuration de l'immeuble de bureaux Nova à La Garenne-Colombes et de l'immeuble à usage mixte bureaux-entrepôt Solis aux Ulis.

Inauguration de l'immeuble Nova à La Garenne-Colombes

Nova est un immeuble de bureaux de 17 étages, d'une surface de 10 500 m², situé à La Garenne-Colombes à proximité du quartier d'affaires de La Défense. La première phase de travaux qui intégrait le curage de l'immeuble, la pose d'une nouvelle façade, les travaux de gros œuvre, la séparation des équipements techniques de l'immeuble de logement adjacent, ainsi que la création d'un espace témoin au 14^{ème} étage s'est achevée en 2010. A la suite de la mise à disposition d'un financement bancaire complémentaire en février 2011, la dernière phase des travaux, qui intégrait les corps d'état technique et architecturaux a été engagée au premier semestre 2011, en vue d'une livraison au premier semestre 2012.

Le 19 juin 2012, l'inauguration de l'immeuble Nova est venue marquer l'achèvement des travaux de restructuration de l'intégralité du bâtiment et de ses abords. Nova est maintenant un immeuble de bureaux performant bénéficiant d'une localisation attractive en péri-Défense. Après avoir obtenu la certification pour les phases de programmation et de conception de l'opération de restructuration en 2010, l'immeuble Nova vient de se voir attribuer la certification NF Bâtiments tertiaires en exploitation associée à la démarche HQE.

Solis aux Ulis

La prise à bail par la société Telindus de la totalité de Solis, un immeuble mixte bureaux-entrepôt de 10 700 m² situé aux Ulis, a nécessité la mise en œuvre de travaux d'adaptation. Ces travaux, qui avaient pour objet d'augmenter la surface de bureaux de 2 300 m², par aménagement de surfaces initialement à usage d'entrepôt et construction de 1 200 m² supplémentaires, étaient avancés à 95 % à fin décembre 2011 et se sont achevés au premier semestre 2012.

Delta à Rungis

Un plateau de 1 250 m² au sein de Delta, un immeuble de bureaux de 8 700 m² situé à Rungis, a fait l'objet de travaux de rénovation au premier semestre 2012 en vue de sa re-commercialisation. La prise à bail, en septembre 2012, de

ce plateau a permis de porter le taux d'occupation de cet immeuble à 87 %. Delta fait dorénavant partie du portefeuille de bureaux stabilisés de M.R.M.

La Galerie du Palais à Tours

Les travaux d'aménagement des locaux à usage de bureaux, d'une surface de 475 m², ont été réalisés au cours de l'exercice en vue de leur mise à disposition au preneur en septembre 2012, conformément aux termes du bail. Il s'agit de locaux situés au premier étage de l'ensemble immobilier La Galerie du Palais, un centre commercial situé en plein cœur de la ville de Tours et dont le rez-de-chaussée est totalement occupé par des commerces. Par ailleurs, 128 m² de surfaces à usage d'habitation situées aux deuxième et troisième étages, ont été cédés au second semestre 2012. Ces opérations marquent la fin de la première phase de restructuration de la partie avant de La Galerie du Palais engagée en 2010.

Gestion locative

Au cours de l'année 2012, le portefeuille de commerces a fait l'objet de treize signatures de nouveaux baux ou de renouvellements de baux représentant un loyer annuel de 0,9 million d'euros, avec notamment, le renouvellement du bail Go Sport sur l'immeuble de Reims. Le portefeuille de bureaux a, quant à lui, fait l'objet de la signature de neuf nouveaux baux ou renouvellements de baux pour un loyer annuel de 0,8 million d'euros.

Au 31 décembre 2012, les taux d'occupation des immeubles de commerce et des immeubles de bureaux stabilisés se sont respectivement maintenus à un niveau élevé de 92 % et 94 %.

Cessions d'actifs

Le 6 février 2012, M.R.M. a réalisé la vente d'un portefeuille de cinq actifs de commerce de périphérie pour un montant de 14,2 millions d'euros hors droits. Ces actifs représentent une surface totale de 5 580 m², entièrement loués à des enseignes nationales (Interior's, Poltronosofa et 4 Pieds, Besson, King Jouet, Dekra et Carglass) et localisés en région parisienne à Montigny-lès-Cormeilles, Pierrelaye, Coignières, Claye-Souilly et Créteil.

Le 27 septembre 2012, M.R.M. a finalisé la cession de l'immeuble de bureaux situé rue Niepce à Paris pour un montant de 8,1 millions d'euros hors droits.

Le 27 décembre 2012, M.R.M. a cédé 128 m² de surfaces à usage d'habitation situées dans l'ensemble La Galerie du Palais à Tours pour 0,2 million d'euros.

Par ailleurs, en 2012, trois locaux, pour un total de 393 m², ont été commercialisés dans le centre de marques Marques Avenue A6 que le Groupe a cédé en décembre 2010. Ceci a déclenché le versement des compléments de prix prévus dans l'acte de vente au titre de ces commercialisations.

Au cours du premier semestre 2012, M.R.M. et la banque HSH ont convenu que la cession de l'immeuble de bureaux Urban situé à Montreuil, initialement prévue en juin 2012 dans le cadre du plan de cessions convenu aux termes de l'accord de restructuration bancaire signé en février 2011, soit repoussée en mars 2013.

Financement

Le 25 septembre 2012, le Groupe a signé avec la banque SaarLB un accord portant sur l'extension d'une durée de douze mois de la maturité d'une ligne de crédit de 30,0 millions d'euros adossée à un portefeuille d'actifs de bureaux. Cette ligne de crédit qui arrivait à échéance en avril 2013 expire dorénavant en avril 2014.

Conformément à la possibilité offerte par les termes et conditions de l'emprunt obligataire, le Groupe a décidé de surseoir au paiement des intérêts obligataires dus au titre des troisième et quatrième trimestres 2012. Un intérêt de retard, comptabilisé à un taux d'intérêt égal à 5,0 % l'an, calculé sur la base des jours effectifs écoulés et d'une année de 360 jours, dû quotidiennement et composé annuellement, a été comptabilisé à ce titre.

Autres évènements significatifs

Transfert du siège social

L'Assemblée Générale des actionnaires du 7 juin 2012 a décidé dans sa huitième résolution de transférer le siège social de la Société, avec prise d'effet au 1^{er} juillet 2012, à l'adresse suivante : 11 Place Edouard VII à Paris (75009).

Mise en œuvre d'un programme de rachat d'actions

Le Conseil d'administration a décidé le 7 juin 2012 de mettre en œuvre, à compter du 8 juin 2012, le programme de rachat décidé par l'Assemblée Générale du 7 juin 2012 dans sa septième résolution, pour une durée de 18 mois.

Les objectifs du programme de rachat sont les suivants :

- l'animation du marché ou la liquidité de l'action par un prestataire de services d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'A.M.A.F.I. reconnue par l'A.M.F. ;
- l'acquisition d'actions aux fins de conservation et de remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe en tant que pratique admise par l'A.M.F. ;
- l'attribution d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux (dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi) notamment dans le cadre d'un régime d'options d'achat d'actions, de celui d'attributions gratuites d'actions ou de celui d'un plan d'épargne d'entreprise ;
- l'attribution d'actions aux titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société lors de l'exercice des droits attachés à ces titres, et ce conformément à la réglementation en vigueur.

Les objectifs présentés ci-dessus sont présentés sans préjuger de l'ordre effectif d'utilisation de l'autorisation de rachat qui serait fonction des besoins et opportunités.

Le nombre d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne pourra excéder 5 % de son capital. Ces achats d'actions pourront être effectués par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que le Conseil d'administration appréciera, y compris en période d'offre publique dans la limite de la réglementation boursière.

Le 28 juin 2012 et le 23 octobre 2012, M.R.M. a procédé à des apports complémentaires, respectivement de 45 000 euros et 50 000 euros au titre du contrat de liquidité confié à CM-CIC Securities.

Au 31 décembre 2012, la Société détenait 51 510 actions propres. Au cours de l'année 2012, le contrat de liquidité a acheté 28 945 titres à un prix moyen de 3,86 euros et vendu 4 354 titres à un prix moyen de 4,35 euros.

1.4 Événements postérieurs au 31 décembre 2012

Cf. paragraphe 2.1. « Continuité d'exploitation ».

Partie 2 Principes et méthodes comptables

Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers consolidés sont exposées ci-après. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente sur toutes les périodes présentées.

2.1 Principe de continuité d'exploitation

Les comptes au 31 décembre 2012 ont été établis conformément au principe de continuité d'exploitation. Le 7 mars 2013, le Conseil d'administration de M.R.M. a autorisé la signature d'un protocole d'investissement en vue d'une prise de participation majoritaire de SCOR dans le capital de la Société. Cette opération, liée à une restructuration du passif de M.R.M. et notamment à une réduction de son endettement bancaire et obligataire permettrait à M.R.M. de se doter d'une structure financière assainie. A ce jour, M.R.M. a obtenu, de la part de ses trois partenaires bancaires, des « term-sheets » signés relatifs à la renégociation de ses lignes de crédits telle que prévue dans le cadre de l'opération avec SCOR. Etant précisé que ces terms-sheets sont sous condition de la réalisation de ladite opération.

Toutefois, dans le cas où les conditions requises à la réalisation de l'opération avec Scor ne parvenaient pas à être réunies, M.R.M. lancerait des cessions d'immeubles permettant de dégager la trésorerie nécessaire aux besoins du Groupe et reprendrait les discussions entamées avec ses partenaires bancaires et obligataires en vue de reporter les maturités 2013, à savoir :

- Discussions en cours avec la banque HSH Nordbank en vue de proroger la maturité d'une ligne de crédit de 57,3 millions d'euros arrivant à échéance le 31 décembre 2013 ;
- Discussions en cours avec les obligataires en vue de proroger la maturité de l'emprunt obligataire s'élevant à 62,2 millions d'euros (y compris 8,1 millions d'euros d'arriérés d'intérêts capitalisés) arrivant à échéance le 31 décembre 2013.

L'aboutissement de ces discussions est nécessaire afin d'assurer la continuité d'exploitation de la Société.

2.2 Présentation des états financiers consolidés selon le référentiel IFRS

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés au 31 décembre 2012 du groupe M.R.M. ont été établis conformément aux normes et interprétations applicables au 31 décembre 2012 publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêté des comptes par le Conseil d'Administration.

Ce référentiel, disponible sur le site de la Commission Européenne (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm), intègre les normes comptables internationales (IAS et IFRS), les interprétations du comité permanent d'interprétation (Standing Interpretations Committee – SIC) et du comité d'interprétation des normes d'informations financières internationales (International Financial Reporting Interpretations Committee – IFRIC).

Les états financiers consolidés du Groupe sont préparés selon la convention du coût historique à l'exception des immeubles de placement, des instruments financiers et des actifs détenus en vue de la vente évalués à la juste valeur, conformément aux normes IAS 40, IAS 32 et 39 et IFRS 5.

La préparation des états financiers conformément aux IFRS nécessite de retenir certaines estimations comptables déterminantes. Le Groupe est également amené à exercer son jugement lors de l'application des méthodes comptables. Les domaines pour lesquels les enjeux sont les plus importants en terme de jugement ou de complexité ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives au regard des états financiers consolidés sont exposés au paragraphe 2.6.3.2. relatif à la juste valeur des immeubles de placement.

La publication des états financiers consolidés du groupe M.R.M. pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2012 a été autorisée par le conseil d'administration en date du 7 mars 2013.

Evolution des principes comptables depuis le 1^{er} janvier 2012

- Normes, amendements de normes et interprétations applicables à partir de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2012 :
 - Amendement IFRS 7 « Instruments financiers » : informations à fournir dans le cadre de transferts d'actifs financiers (applicable à compter des exercices ouverts depuis le 1^{er} juillet 2011).

L'amendement IFRS 7 ne vise que la nature et l'étendue de l'information à produire sur les opérations de cessions d'actifs financiers que celles-ci soient « déconsolidantes » ou non. Cet amendement n'a pas eu d'incidence significative sur les résultats et la situation financière du Groupe.

- Normes et interprétations publiées mais non encore entrées en vigueur :

Textes adoptés par l'Union Européenne :

Les normes, amendements de normes et interprétations, publiées par l'IASB et présentées ci-dessous sont applicables majoritairement aux périodes annuelles ouvertes postérieurement au 1^{er} janvier 2013 :

- Amendement IAS 1 – Présentation des autres éléments du résultat global ;
- Amendement IAS 12 – Impôt différé : recouvrement des actifs sous-jacents.
- Amendement IAS 19 – Avantages du personnel : comptabilisation des régimes à prestations définies ;
- Amendement IAS 32 – Compensation des actifs et passifs financiers (applicable aux périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014) ;
- Amendement IFRS 7 – Présentation – Compensation des actifs et passifs financiers ;
- IFRS 13 – Evaluation de la juste valeur ;
- Améliorations annuelles des IFRS (2009-2011).

L'Union Européenne a fixé une date d'application obligatoire pour les normes suivantes aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014 contre le 1^{er} janvier 2013 fixée par l'IASB :

- IFRS 10 – Etats financiers consolidés ;
- IFRS 11 – Partenariats ;
- IFRS 12 – Information à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités ;
- IAS 27 révisée – États financiers individuels ;
- IAS 28 révisée – Participations dans les entreprises associées et coentreprises.

Le Groupe n'a appliqué aucun de ces nouveaux amendements ou nouvelles normes par anticipation et est en cours d'appréciation des impacts consécutifs à leur première application.

Textes non adoptés par l'Union Européenne :

Sous réserve de leur adoption définitive par l'Union Européenne, les normes, amendements de normes et interprétations, publiées par l'IASB et présentées ci-dessous

sont applicables aux périodes annuelles ouvertes postérieurement au 1^{er} janvier 2013 :

- IFRS 9 – Instruments financiers : classifications et évaluations et amendements subséquents à IFRS 9 et IFRS 7 ;
- Amendements IFRS 10, 11 et 12 : dispositions transitoires (applicable aux périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013) et entités d'investissement (applicable aux périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014) ;
- Améliorations annuelles des normes IFRS (17 mai 2012).

Le Groupe n'a appliqué aucune de ces nouvelles normes, amendements ou interprétations par anticipation et est en cours d'appréciation des impacts consécutifs à la première application de ces nouveaux textes.

2.2.1 L'état de la situation financière consolidée

L'état de la situation financière est présenté en distinguant les éléments d'actifs et de passifs courants et non courants :

- les éléments d'actifs non courants sont constitués des immeubles de placement, des immobilisations corporelles et incorporelles et des dépôts versés ;
- les éléments d'actifs courants représentent toutes les créances d'exploitation et fiscales et tout autre élément d'actif dont l'échéance initiale est inférieure à un an ou sans échéance ;
- les éléments de passifs sont classés en courant/non courant en fonction de leur date d'exigibilité.

Par conséquent, les dettes financières envers les établissements de crédit, les dépôts de garantie reçus, ainsi que les dettes fiscales ont été distinguées entre les dettes à moins d'un an et les dettes à plus d'un an en fonction des échéanciers de remboursement. Les dettes d'exploitation ayant une échéance inférieure à un an constituent des passifs courants.

2.2.2 L'état du résultat global consolidé

Les postes de produits et de charges comptabilisés au cours de la période sont présentés dans deux états :

- un état détaillant les composantes du résultat : compte de résultat consolidé ;
- un état partant du résultat net et détaillant les autres éléments du résultat global : résultat global consolidé.

Le compte de résultat consolidé met donc en exergue les éléments suivants :

- le résultat opérationnel courant, conformément à la définition de la recommandation CNC 2009 R-03, inclut les éléments récurrents de l'activité courante mais n'inclut pas la variation de la juste valeur des immeubles, le résultat dégagé dans le cadre des cessions ou des mises au rebut d'immeubles de placement (totales ou partielles) et les autres produits et charges opérationnels ;
- le résultat opérationnel intègre le résultat opérationnel courant, la variation de juste valeur des immeubles, le résultat dégagé dans le cadre des cessions ou des mises au rebut d'immeubles de placement (totales ou partielles) et les autres produits et charges opérationnels ;
- le résultat financier découle de la somme des produits et des charges financiers, des autres produits et des charges financiers, de la variation de valeur des instruments financiers (Cap et VMP) et de l'actualisation des dettes et créances ;
- le résultat net avant impôt est la somme du résultat opérationnel, du résultat financier, des autres produits et charges non opérationnels.

Les autres éléments du résultat global comprennent les éléments de produits et de charges (y compris des ajustements et des reclassements) qui ne sont pas comptabilisés dans le résultat comme l'imposent ou l'autorisent certaines IFRS.

2.3 Estimation et jugements comptables déterminants

Pour l'établissement des comptes, la Société utilise des estimations et formule des jugements, qui sont régulièrement mis à jour et sont fondés sur des informations historiques et sur d'autres facteurs, notamment des anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances.

Les estimations risquant de façon importante d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de la période suivante concernent essentiellement la détermination de la juste valeur du patrimoine immobilier qui est notamment fondée sur l'évaluation du patrimoine effectuée par des experts indépendants selon la méthodologie décrite dans le paragraphe 2.6.3.2.

L'instabilité sur les marchés financiers a provoqué une baisse significative du nombre de transactions représentatives. Les transactions réalisées dans un contexte de crise peuvent ne pas refléter les estimations des experts indépendants.

Compte tenu du caractère estimatif inhérent à ces évaluations, il est possible que le résultat de cession de certains immeubles diffère significativement de l'évaluation effectuée, même en cas de cession dans les quelques mois suivant l'arrêté comptable.

Dans ce contexte, les évaluations du patrimoine de la Société, effectuées par des experts indépendants, pourraient varier significativement selon la sensibilité des données suivantes :

- la valeur locative de marché du patrimoine immobilier de la Société ;
- le taux de rendement, ce taux résultant de l'observation des taux pratiqués sur le marché de l'immobilier.

Ces données étant liées au marché, elles peuvent varier significativement dans le contexte actuel. Ainsi, elles peuvent avoir un impact significatif sur l'évaluation de la juste valeur du patrimoine immobilier, aussi bien à la hausse qu'à la baisse.

2.4 Méthodes de consolidation

2.4.1 Filiales

Les filiales sont des entreprises contrôlées par le Groupe. Une filiale est contrôlée lorsque le Groupe détient le pouvoir de diriger directement ou indirectement les politiques financières et opérationnelles de l'entreprise de manière à pouvoir obtenir des avantages de celle-ci. D'une manière générale, les filiales sont présumées contrôlées lorsque M.R.M. détient directement ou indirectement plus de 50 % des droits de vote.

Les comptes des filiales sont intégrés globalement à partir de la date de prise de contrôle et cessent de l'être lorsque le contrôle a été transféré à l'extérieur du Groupe. Les comptes consolidés incluent l'intégralité des actifs, passifs, produits et charges de la filiale. Les capitaux propres distinguent la part du Groupe et la part des minoritaires.

Au 31 décembre 2012, toutes les sociétés du périmètre de consolidation sont contrôlées de façon exclusive par le Groupe et sont donc consolidées par intégration globale.

2.4.2 Les entités sous contrôle commun

Les entités sous contrôle commun seraient des sociétés dans lesquelles le Groupe exercerait un contrôle conjoint résultant généralement d'un accord contractuel. Les comptes des coentreprises seraient consolidés selon la méthode de l'intégration proportionnelle par laquelle chaque co-entrepreneur inclut dans ses comptes consolidés, sa quote-part des actifs, passifs, produits et charges de la coentreprise.

Les comptes des coentreprises seraient consolidés de la date de prise de contrôle jusqu'à la perte de celui-ci.

Au 31 décembre 2012, il n'existe pas de coentreprise dans le Groupe.

2.4.3 Les entreprises associées

Les sociétés associées seraient des entreprises dans lesquelles le Groupe exercerait une influence notable en matière de politique opérationnelle et financière sans en détenir le contrôle. D'une manière générale, cette influence notable est acquise lorsque le Groupe détient au moins 20 % des droits de vote. Les participations du Groupe dans des entreprises associées seraient comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence qui consiste à retenir dans les états financiers consolidés :

- sur l'état de la situation financière, la valeur des titres pour le coût d'acquisition des titres y compris le goodwill augmenté ou diminué de la variation de la quote-part du Groupe dans l'actif net de l'entreprise associée, après prise en compte des ajustements de consolidation nécessaires ;
- sur l'état du résultat global, sur une ligne distincte, la quote-part du Groupe dans les résultats de l'entreprise associée après ajustements de consolidation. Les états financiers des entreprises associées seraient retenus dans les comptes consolidés à partir de la date de début de l'influence notable jusqu'à la perte de celle-ci.

Au 31 décembre 2012, il n'existe pas de sociétés associées dans le Groupe.

2.4.4 Transactions éliminées dans les états financiers consolidés (Opérations réciproques)

Les soldes de l'état de la situation financière, les produits et les charges, les pertes et gains latents résultant des opérations intra-groupes sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés. Les gains découlant des transactions avec les entreprises associées sont éliminés par la contrepartie des titres mis en équivalence à concurrence des parts d'intérêt du Groupe dans l'entreprise. Les pertes latentes sont éliminées de la même façon que les profits latents, mais seulement dans la mesure où elles ne sont pas représentatives d'une perte de valeur.

2.5 Regroupement d'entreprises et acquisition d'actifs

2.5.1 Regroupement d'entreprises

Suite à la révision d'IFRS 3, le coût d'acquisition est évalué à la juste valeur des actifs remis, capitaux propres émis et passifs encourus à la date de l'échange. Les actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Les coûts directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en « Autres charges opérationnelles ».

Les différences positives entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part dans la juste valeur des actifs et passifs identifiables à la date de prise de contrôle sont inscrites à l'actif en goodwill.

Les différences négatives sont représentatives d'un badwill et sont enregistrées directement en résultat de la période, dans la rubrique « Autres produits et charges non opérationnels ».

Les goodwills ne sont pas amortis. Conformément à IAS 36 « Dépréciation d'actifs », ils font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an et plus fréquemment en cas d'apparition d'un indice de perte de valeur. Les modalités du test visent à s'assurer que la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle est rattaché le goodwill est au moins égale à sa valeur nette comptable. Si une perte de valeur est constatée, une dépréciation est enregistrée dans le résultat opérationnel, en « Autres produits et charges opérationnels ».

2.5.2 Acquisition d'actifs

Lorsque le Groupe acquiert une entité qui constitue un groupement d'actifs et de passifs mais sans activité économique au sens d'IFRS 3, ces acquisitions ne relèvent pas de regroupement d'entreprises au sens de la même norme et sont enregistrées comme une acquisition d'actifs et de passifs, sans constater d'écart d'acquisition.

Toute différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs et passifs acquis est allouée sur la base des justes valeurs relatives des actifs et des passifs individuels identifiables du Groupe à la date d'acquisition.

Conformément à IAS 12 § 15 (b) pour les entités acquises soumises à l'impôt, aucun impôt différé n'est constaté lors de l'acquisition d'actifs et passifs.

2.6 Les règles et méthodes d'évaluation

2.6.1 Immobilisations incorporelles

Conformément à IAS 38, les immobilisations incorporelles sont valorisées au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur. Elles ne font l'objet d'aucune réévaluation.

Les immobilisations incorporelles ayant une durée de vie non définie ne sont pas amorties. Elles font l'objet d'un test de dépréciation sur une base annuelle et plus fréquemment si des indices de pertes de valeur sont identifiés. Si leur valeur d'utilité est inférieure à leur valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée.

Les immobilisations incorporelles ayant une durée de vie définie sont amorties linéairement sur leur durée d'utilité estimée.

2.6.2 Immobilisations corporelles

2.6.2.1 Le coût d'acquisition des immobilisations corporelles

Les éléments dont le coût peut être déterminé de façon fiable et pour lesquels il est probable que les avantages économiques futurs iront au Groupe sont comptabilisés en immobilisations. Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur. Lorsque des composants des immobilisations corporelles ont des durées d'utilisation différentes, ils sont comptabilisés en tant qu'immobilisations corporelles distinctes.

2.6.2.2 L'amortissement des immobilisations corporelles

Les immobilisations sont amorties sur leur durée d'utilité propre.

Les amortissements sont comptabilisés en charges selon le mode linéaire sur la durée d'utilisation estimée pour chaque composant d'une immobilisation corporelle.

2.6.2.3 Dépréciation des immobilisations corporelles

Lorsque des événements ou des situations nouvelles donnent lieu à des indices de pertes de valeur, des tests de dépréciation sont effectués. La valeur nette comptable de l'actif est alors comparée à sa valeur recouvrable. Si la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de ces actifs, une dépréciation est comptabilisée.

2.6.3 Immeubles de placement

IAS 40 « Immeubles de placement » définit les immeubles de placement comme étant des ensembles immobiliers détenus par le propriétaire ou par le preneur dans le cadre d'un contrat de location pour en retirer des loyers et/ou pour valoriser le capital.

Les immeubles de placement sont présentés sur une ligne distincte de l'état de la situation financière parmi les actifs non courants.

2.6.3.1 Méthode de valorisation des immeubles de placement

En application des modèles d'évaluation proposés par IAS 40 et conformément aux recommandations de l'EPRA (European Public Real Estate Association), le Groupe a opté pour la méthode de la juste valeur en tant que méthode permanente et valorise les immeubles de placement à leur juste valeur. Les immeubles de placement faisant l'objet d'une restructuration sont soumis aux règles de classement et d'évaluation (en juste valeur) prévues par IAS 40.

Les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur, toute variation en résultant étant comptabilisée en résultat. Aucun amortissement n'est constaté. La mise en œuvre de cette méthode s'applique de la façon suivante :

À la date de leur acquisition, les immeubles de placement sont enregistrés à leur coût d'acquisition, correspondant au prix d'achat augmenté des frais accessoires. À la clôture de l'exercice, ils sont évalués à leur juste valeur. L'écart entre le coût d'entrée et leur juste valeur est comptabilisé en résultat.

Les variations de juste valeur des immeubles de placement sont déterminées de la façon suivante :

Valeur de marché N - [valeur de marché N-1 + montant des travaux et dépenses capitalisés de l'exercice – mises au rebut touchant les immeubles en restructuration]

Le montant des mises au rebut touchant les immeubles en restructuration est présenté dans une rubrique spécifique de l'état de résultat global.

La valeur de marché de ces actifs s'entend hors droits liés à la cession éventuelle. Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée dans l'état de situation financière.

2.6.3.2 La définition de la juste valeur

La juste valeur retenue pour l'ensemble des immeubles de placement du Groupe est la valeur hors droit déterminée par des experts indépendants qui valorisent le patrimoine du Groupe au 30 juin et au 31 décembre de chaque année.

Le Groupe a confié à deux experts indépendants suivants le soin d'évaluer son patrimoine :

- Catella Valuation ;
- FPD Savills.

Les expertises ont été conduites conformément aux règles édictées par le « Appraisal and Valuation Manual » publié par « The Royal Institution of Chartered Surveyors » (RICS). L'ensemble du patrimoine de la Société a fait l'objet d'études de marché et de concurrence.

L'évaluation de la valeur du portefeuille immobilier dépend de nombreux facteurs, liés notamment aux hypothèses de flux futurs et de taux, au rapport entre l'offre et la demande sur le marché, aux conditions économiques et à la réglementation applicable. Ces facteurs peuvent varier de façon significative, avec des conséquences sur la valorisation des actifs. Dès lors, l'évaluation de ces actifs peut ne pas être en adéquation avec leur valeur de réalisation dans le cadre d'une cession.

La méthodologie retenue par l'expert repose sur la mise en œuvre combinée de différentes techniques d'évaluation, à savoir, l'approche par capitalisation et l'approche par les flux futurs actualisés. Les valeurs déterminées en référence à ces deux approches sont corroborées par la mise en œuvre de la méthode des comparables et/ou de la méthode des coûts de remplacement. La démarche des experts est conforme à leurs référentiels professionnels (notamment RICS).

L'approche par capitalisation des revenus locatifs a pour principe l'application d'un taux de rendement pratiqué sur des actifs comparables dans le marché aux revenus locatifs nets et qui tient compte du niveau de loyer effectif par rapport au prix de marché.

L'approche par les flux futurs actualisés (communément appelé Discounted Cash-Flow) a pour fondement l'appréhension des revenus à venir en fonction de paramètres tels que la vacance, les augmentations prévisionnelles de loyers, les charges d'entretien récurrentes et les charges courantes destinées à maintenir l'actif en l'état d'exploitation.

Pour les immeubles de placement faisant l'objet d'une restructuration, ils sont valorisés sur la base d'une évaluation de l'immeuble après restructuration, dans la mesure où la Société a l'assurance raisonnable que le projet sera mené à bien,

compte tenu de l'absence d'aléas significatifs notamment en matière d'autorisations administratives (permis de construire, CDEC...). Les travaux restant à réaliser sont ensuite déduits de cette évaluation sur la base du budget de promotion ou des contrats négociés avec les constructeurs et prestataires.

Les principales hypothèses retenues pour l'estimation de la juste valeur sont celles ayant trait aux éléments suivants : les loyers futurs attendus selon l'engagement de bail ferme, les loyers de marché, les périodes de vacance, le taux d'occupation des immeubles, les besoins en matière d'entretien, les taux d'actualisation appropriés et les taux de rendement. Ces évaluations sont régulièrement comparées aux données de marché relatives au rendement, aux transactions réelles de la Société et à celles publiées par le marché. Les travaux de valorisation des experts reflètent donc leur meilleure estimation à la date du 31 décembre 2012, en fondant leurs hypothèses au regard des éléments récemment observés sur le marché et des méthodes d'évaluation communément acceptées par la profession. Ces évaluations n'ont pas vocation à anticiper toute forme d'évolution du marché.

2.6.4 Actifs financiers

Le Groupe classe ses actifs financiers selon les catégories suivantes :

- à la juste valeur en contrepartie de l'état du résultat global ;
- en prêts et créances.

La classification dépend des raisons ayant motivé l'acquisition des actifs financiers.

2.6.4.1 Actifs financiers à leur juste valeur en contrepartie de l'état du résultat global

Le Groupe classe dans cette catégorie les instruments financiers dérivés qu'il souscrit. Les dérivés sont comptabilisés initialement à la juste valeur ; les coûts de transaction attribuables sont comptabilisés en résultat lorsqu'ils sont encourus.

Ils sont réévalués à leur juste valeur à chaque clôture, la variation de juste valeur étant inscrite en résultat dans la rubrique « Résultat financier ».

Pour le Groupe, cela concerne des instruments souscrits dans une optique de couverture (Caps pour l'intégralité) – Cf. § 2.6.10. Produits dérivés. La juste valeur de ces instruments retenue pour la clôture des comptes se fonde sur les valorisations fournies par les établissements financiers émetteurs, qui font appel à des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables.

2.6.4.2 Prêts, dépôts, cautionnements et autres créances immobilisées

Ces actifs sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ils sont inclus dans les actifs courants, hormis ceux dont l'échéance est supérieure à douze mois après la fin de la période de reporting.

Ces derniers sont classés dans les actifs non courants (ces actifs sont enregistrés initialement à leur juste valeur puis évalués au coût amorti).

2.6.5 Clients et comptes rattachés

Les créances sont enregistrées à leur juste valeur lors de leur comptabilisation initiale, puis au coût amorti diminué des dépréciations.

Une dépréciation des créances clients est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur et une défaillance ou un défaut de paiement constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance.

D'une manière générale, le Groupe déprécie les créances locataires âgées de plus de 6 mois, en appliquant un taux de dépréciation pouvant aller jusqu'à 100 % (en fonction du risque estimé par le Groupe) du montant hors taxe de la créance diminuée du dépôt de garantie.

Le montant de la dépréciation est comptabilisé en résultat dans la rubrique « Dotations aux provisions ».

2.6.6 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La rubrique « Trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend les liquidités, les dépôts bancaires à vue, les autres placements à court terme très liquides ayant des échéances initiales inférieures ou égales à trois mois.

Les valeurs mobilières de placement sont classées en équivalent de trésorerie, elles remplissent les conditions d'échéance, de liquidité et d'absence de volatilité.

Elles sont évaluées à la juste valeur en contrepartie du résultat.

2.6.7 Actifs et passifs destinés à être cédés

IFRS 5 prévoit de classer en « Actifs destinés à être cédés » et « Passifs destinés à être cédés », les actifs et passifs pour lesquels une décision de cession a été prise par la Société et dont la valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une vente plutôt que par leur utilisation continue.

Pour que la vente soit hautement probable, un plan de vente de l'actif doit avoir été engagé et un programme actif pour trouver un acheteur doit avoir été lancé.

Les immeubles inscrits dans cette catégorie continuent à être évalués selon le modèle de la juste valeur de la manière suivante :

- immeubles sous promesse : valeur de vente inscrite dans la promesse de vente sous déduction des frais et commissions nécessaires à leur cession ;
- immeubles mis en vente : valeur d'expertise hors droits, sous déduction des frais et commissions nécessaires à leur cession.

Au 31 décembre 2012, deux immeubles de bureaux sont comptabilisés sur la ligne des actifs détenus en vue de la vente pour un total de 15 170 milliers d'euros.

2.6.8 Emprunts

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

Lors de leur comptabilisation initiale, ils sont évalués à leur juste valeur, tenant compte des 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 « Part courante des dettes financières ».

2.6.9 Coûts d'emprunt

IAS 23 révisée « Coûts d'emprunt » supprime l'option consistant à comptabiliser en charges les coûts d'emprunt et impose qu'une entité immobilise, en tant que composant du coût de l'actif, les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif qualifié.

Le Groupe emprunte des fonds spécifiquement en vue de l'acquisition, la construction ou la production d'un actif éligible particulier. Les frais financiers qui sont liés directement à cet actif sont par conséquent aisément déterminés et incorporés dans le coût de revient de l'actif éligible.

L'application d'IAS 23 révisée a ainsi conduit le Groupe à incorporer au cours de l'année 2012 dans les coûts de revient des actifs qualifiés des intérêts représentant 285 milliers d'euros.

2.6.10 Produits dérivés

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition aux risques de marché provenant de la fluctuation des taux d'intérêts.

Le recours à des produits dérivés s'exerce dans le cadre de la politique définie par le Groupe en matière de gestion des risques de taux.

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs).

Compte tenu des caractéristiques de son endettement, le groupe M.R.M. n'a pas opté pour la comptabilité de couverture au sens de IAS 39 et classe les actifs et passifs financiers ainsi détenus en « Actifs et passifs financiers » comptabilisés à la juste valeur par le résultat.

Tous les instruments dérivés sont donc comptabilisés sur l'état de la situation financière à leur juste valeur et les variations d'une période sur l'autre sont inscrites sur l'état de résultat global dans la rubrique « Résultat financier ».

La valorisation de ces instruments financiers est fournie à chaque clôture par les établissements financiers émetteurs, qui font appel à des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables.

2.6.11 Actions propres

Les actions M.R.M. détenues par le Groupe sont comptabilisées en déduction des capitaux propres consolidés à leur coût d'acquisition. Toutes les opérations concernant les actions propres sont comptabilisées directement dans les capitaux propres consolidés.

2.6.12 Provisions

Une provision est enregistrée lorsqu'il existe pour le Groupe une obligation à l'égard d'un tiers, résultant d'un évènement passé, dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers. Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire ou contractuel.

Elle peut également découler des pratiques passées de l'entité, de sa politique affichée ou d'engagements publics suffisamment explicites qui ont créé une attente légitime des tiers concernés sur le fait qu'elle assumera certaines responsabilités.

L'estimation d'une provision correspond au montant de la sortie de ressources que le Groupe devra supporter pour éteindre son obligation. Elle est estimée en fonction des données connues à la date d'arrêté des comptes.

Lorsque l'effet de la valeur temps est significatif, le montant de la provision est déterminé en actualisant les sorties de ressources estimées à un taux fondé sur un taux d'intérêt de marché sans risque avant impôt, augmenté, lorsque cela est approprié, des risques spécifiques au passif concerné.

Au 31 décembre 2012, des provisions pour litiges ont été constatées pour un montant de 400 milliers d'euros.

2.6.13 Avantages sociaux

IAS 19 impose de prendre en charge sur la période d'acquisition des droits l'ensemble des avantages ou rémunérations, présents et futurs, accordés par l'entreprise à son personnel ou à un tiers.

Le seul salarié de la Société ayant rejoint les effectifs de CBRE Global Investors SAS au cours du premier trimestre 2012, avec un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2012, le Groupe ne compte aucune personne dans ses effectifs au 31 décembre 2012.

2.6.14 Créances et dettes avec différés de paiement

IAS 39 impose l'actualisation de toutes les sommes bénéficiant d'un différé de paiement ou d'encaissement non conforme aux usages courants.

Les valeurs de ces dettes ou créances sont actualisées et une charge ou un produit financier sont constatés sur l'état du résultat global sur la période du différé de paiement.

Les seuls différés de paiement constatés concernent les dépôts de garantie des locataires.

Le taux d'actualisation retenu correspond à celui utilisé pour l'actualisation des cash flows et la capitalisation des loyers dans le cadre de la valorisation des immeubles par l'expert indépendant.

Au 31 décembre 2012, il est de 7,42 % pour le pôle Bureaux et de 7,85 % pour le pôle Commerces.

2.6.15 Impôts courants et impôts différés

2.6.15.1 Régime fiscal du Groupe

M.R.M. a opté depuis début 2008 pour le statut de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) sur un périmètre étendu à l'ensemble des sociétés du Groupe, à l'exception de la société DB Dynamique Financière de par son activité de financement au sein du Groupe.

Le régime SIIC permet de bénéficier d'une exonération d'impôt sur :

- les bénéfices provenant de la location d'immeubles et de la sous-location d'immeubles pris en crédit-bail ;
- les plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de droits afférents à un contrat en crédit-bail immobilier, de participations dans des sociétés de personnes ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime fiscal des SIIC ;
- et sur les dividendes reçus de filiales soumises au régime fiscal des SIIC.

En contrepartie de cette exonération, les SIIC sont soumises à l'obligation de distribution à hauteur de :

- 85 % des bénéfices exonérés, issus de la location ;

- 50 % des plus-values de cession des immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières ;
- l'intégralité des dividendes reçus de filiales ayant opté pour le régime SIIC.

L'option pour le régime SIIC avait entraîné l'exigibilité d'un impôt de sortie au taux réduit de 16,5 % (exit tax) sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés.

Au 31 décembre 2012, le Groupe s'est acquitté de sa dette d'exit tax.

2.6.15.2 Imposition différée

Les impôts différés sont comptabilisés pour les activités et sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés selon la méthode du report variable à concurrence des différences temporelles entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable dans les états financiers consolidés. Les impôts différés sont déterminés à l'aide des taux d'impôt (et des réglementations fiscales) qui ont été adoptés à la fin de la période de reporting et dont il est prévu qu'ils s'appliqueront lorsque l'actif d'impôt différé concerné sera réalisé ou le passif d'impôt différé réglé. Les actifs d'impôts différés ne sont reconnus que dans la mesure où la réalisation d'un bénéfice imposable futur, qui permettra d'imputer les différences temporelles, est probable.

Des impôts différés sont comptabilisés au titre des différences temporelles liées à des participations dans des filiales et des entreprises associées, sauf lorsque le calendrier de renversement de ces différences temporelles est contrôlé par le Groupe et qu'il est probable que ce renversement n'interviendra pas dans un avenir proche.

Du fait de l'option pour le régime SIIC, aucun impôt sur les sociétés n'est dû au titre de l'activité de location d'immeubles, directement ou indirectement à travers les produits reçus des filiales et aucun impôt différé n'est constaté au 31 décembre 2012. De même, les plus-values de cession des immeubles ou des titres des filiales soumises au même régime sont exonérées.

Le Groupe reste redevable d'un impôt sur les sociétés pour la réalisation d'opérations n'entrant pas dans le champ du régime des SIIC.

2.6.16 Reconnaissance des produits

La norme IAS 17 « Contrats de location », précise le traitement des revenus locatifs provenant des contrats de location simple, ainsi que des coûts directs initiaux encourus par le bailleur. Les revenus locatifs doivent être « comptabilisés en produits, de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location, à moins qu'une autre base systématique ne soit plus représentative de l'échelonnement dans le temps de la diminution de l'avantage retiré de l'utilisation de l'actif loué ».

Les baux actuellement signés par le Groupe répondent à la définition de location simple telle que le définit IAS 17.

L'application de SIC 15 « Avantages dans les contrats de location simple » a pour effet de procéder à l'étalement sur la durée du bail des conséquences financières de toutes les clauses prévues au contrat de bail. Il en va ainsi des franchises, des paliers et des droits d'entrée. Pour les baux ayant pris effet antérieurement au 1^{er} janvier 2010, l'étalement se fait sur la durée totale du bail. Depuis le 1^{er} janvier 2010, la durée d'étalement retenue est la période ferme du bail.

2.6.17 Contrats de location-financement

Un contrat de location-financement est un contrat de location ayant pour effet de transférer au preneur la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété d'un actif. Le transfert de propriété peut intervenir ou non, in fine.

Sont notamment considérés comme des contrats de location-financement les contrats de crédit-bail immobilier.

Les contrats de crédit-bail immobilier sont comptabilisés à l'actif et au passif de l'état de la situation financière pour des montants égaux à la valeur financière du bien loué.

Les paiements au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette.

Le contrat de crédit-bail immobilier ne donne pas lieu à une charge d'amortissement si l'actif est considéré comme un immeuble de placement (évaluation à la juste valeur).

Le Groupe n'a plus de contrat de location-financement depuis le 31 décembre 2008.

2.6.18 Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels correspondent aux événements inhabituels, anormaux ou peu fréquents visés au paragraphe 28 du « IASB Framework ».

Ils sont le plus souvent constitués d'indemnités versées ou perçues des locataires et des assurances.

2.6.19 Résultat ou données d'exploitation par action

Le résultat par action est calculé en rapportant les données consolidées au nombre d'actions en circulation hors autocontrôle à la date de la clôture, soit 3 450 467 actions au 31 décembre 2012.

2.6.20 Information sectorielle

IFRS 8 sur l'information sectorielle, applicable depuis le 1^{er} janvier 2009, impose la présentation d'informations à fournir pour chaque secteur opérationnel.

Les secteurs opérationnels déterminés sur la base du reporting interne sont définis comme :

- correspondant à une activité pouvant générer des produits et pour laquelle des dépenses sont engagées ;
- dont les résultats opérationnels sont régulièrement examinés par le principal décideur opérationnel de l'entité afin de permettre l'allocation des ressources aux différents secteurs ainsi que l'évaluation de leurs performances ;
- pour laquelle une information financière distincte est disponible.

Au regard de ces critères, le Groupe a retenu comme secteur opérationnel le découpage de son portefeuille d'immeubles en fonction du marché immobilier dans lequel ils sont situés. À savoir les secteurs d'activité de location de bureaux et de commerces.

Ces secteurs opérationnels sont ceux qui permettent le mieux d'apprécier la nature et les impacts financiers des activités de l'entreprise dans lesquelles elle est engagée et des environnements économiques dans lesquels elle opère.

De plus, un secteur non opérationnel a été retenu par le Groupe, le Siège, au sein duquel sont affectées les opérations non imputables à un secteur opérationnel.

2.6.21 Droits d'entrée

Les droits d'entrée qui peuvent être perçus par le bailleur s'analysent comme des compléments de loyers.

Le droit d'entrée fait partie du montant net échangé par le bailleur et le preneur dans le cadre d'un contrat de location.

À ce titre, les périodes comptables pendant lesquelles ce montant net est comptabilisé ne doivent pas être affectées par la forme de l'accord et les échéances de paiement. Ces droits sont à étaler sur la première période ferme du bail.

2.6.22 Indemnité de résiliation

Les indemnités de résiliation peuvent être perçues des locataires lorsque ces derniers résilient le bail avant son échéance contractuelle.

Le cas échéant, ces indemnités sont rattachées à l'ancien contrat et sont comptabilisées en produits lors de l'exercice de leur constatation.

2.6.23 Indemnité d'éviction

Lorsque le bailleur résilie un bail en cours, il peut être amené à verser une indemnité d'éviction au locataire en place.

Remplacement d'un locataire

Si le versement d'une indemnité d'éviction permet de modifier ou de maintenir le niveau de performance de l'actif (augmentation du loyer et donc de la valeur de l'actif), cette dépense, selon IAS 16 révisée, peut être capitalisée dans le coût de l'actif sous réserve que l'augmentation de valeur soit confirmée par les expertises. Dans le cas contraire, la dépense est passée en charge.

Rénovation d'un immeuble nécessitant le départ des locataires en place

Si le versement d'indemnité d'éviction s'inscrit dans le cadre de travaux de rénovation lourde ou de la reconstruction d'un immeuble pour lesquels il est impératif d'obtenir au préalable le départ des locataires, ce coût est considéré comme une dépense préliminaire incluse comme composant supplémentaire suite à l'opération de rénovation.

2.6.24 Gestion du capital

La politique de M.R.M. consiste à maintenir une base de capital solide, afin de préserver la confiance des investisseurs,

des créanciers et du marché et de soutenir le développement futur de l'activité. Le Conseil d'administration prête attention au rendement des capitaux propres, défini comme étant le résultat opérationnel divisé par les capitaux propres totaux.

La Société a conclu un contrat de liquidité, aux termes duquel elle achète occasionnellement ses propres actions sur le marché. Le rythme de ces achats dépend des cours et des mouvements sur le marché.

2.6.25 Gestion des risques financiers

Risque de change

À la date du présent document, la société M.R.M. n'a pas d'activité susceptible de l'exposer à un quelconque risque de change.

Risque de taux

Le groupe M.R.M. procède systématiquement à la couverture des dettes contractées à taux variable en souscrivant des « caps ».

Ainsi, sur la dette au 31 décembre 2012, 100 % des concours relatifs à des financements d'actifs de bureaux sont « capés » (caps portant sur l'Euribor 3 mois à un taux compris entre 3 % et 4,20 %).

Les concours relatifs au financement des actifs de commerce sont également intégralement « capés » (caps portant sur l'Euribor 3 mois à un taux compris entre 3,75 % et 5,25 %).

Une augmentation des taux d'intérêt de 100 points de base aurait un impact de 1 869 milliers d'euros sur les charges financières du Groupe. Les taux d'intérêts étant actuellement très bas, les caps souscrits par le Groupe ne sont pas dans la monnaie.

Risque de liquidité

Le niveau du levier financier de la Société pourrait affecter négativement sa capacité à obtenir des financements supplémentaires. La politique du Groupe en matière de liquidité est de s'assurer que le montant des loyers est, à tout moment, supérieur aux besoins du Groupe pour couvrir ses charges d'exploitation, les charges d'intérêt et de remboursement au titre de l'ensemble de la dette financière existante et qu'il viendrait à contracter dans le cadre de la mise en œuvre de son programme d'investissement.

Certains des contrats de prêts conclus ou qui seront conclus par le Groupe ou ses filiales contiennent ou pourront contenir des clauses usuelles de remboursement anticipé et d'engagements financiers (« covenants »).

Ces covenants définissent des seuils à respecter pour plusieurs ratios et notamment le ratio LTV (loan to value défini par le rapport entre le montant du prêt et la valeur de marché du bien immobilier qu'il finance) et le ratio ICR (interest coverage rate, représentant le taux de couverture des charges d'intérêts par les loyers). Les covenants portant sur les ratios de LTV indiquent des seuils maximum compris entre 60 % et 90 %. Les covenants portant sur les ratios d'ICR mentionnent des seuils minimum compris entre 120 % et 130 %.

Au 31 décembre 2012, le Groupe respecte ses engagements en matière de covenants LTV et ICR vis-à-vis de ses partenaires bancaires, à l'exception d'une ligne de crédit sur laquelle le seuil LTV fixé par la convention de crédit est dépassé (60,8 % au lieu de 60 %). Des discussions avec l'établissement bancaire concerné sont en cours pour aboutir à la signature d'un avenant à la convention de crédit.

Risque de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour le Groupe dans le cas où un client ou une contrepartie à un instrument financier viendrait à manquer à ses obligations contractuelles.

Pour le Groupe, ce risque provient de ses créances clients. En effet, les contreparties du Groupe pour les actifs financiers

qu'il détient sont des établissements de crédit bénéficiant des meilleures notations. Pour mémoire, il convient de rappeler que les actifs financiers sont limités aux produits dérivés (caps).

La Société a défini une politique de crédit lui permettant de limiter son exposition. Des procédures sont en place pour s'assurer que les contrats de location sont conclus avec des clients dont la solvabilité est analysée et répond aux critères de risques définis par le Groupe. Certains locataires représentent une quote-part significative des loyers facturés annuellement par la Société. La résiliation d'un ou plusieurs baux pourrait avoir un impact sur le niveau des loyers perçus par la Société ainsi que sur sa rentabilité. Toutefois, les principaux baux sont des baux récents et certains locataires sont tenus par des baux fermes sur une période pouvant aller de 3 à 9 ans.

Risque lié à l'estimation des actifs immobiliers de la Société

Le portefeuille immobilier de la Société fait l'objet d'une évaluation semestrielle. L'évaluation de la valeur du portefeuille immobilier dépend de nombreux facteurs, liés notamment au rapport entre l'offre et la demande sur le marché, aux conditions économiques et à la réglementation applicable, qui peuvent varier de façon significative, avec pour conséquence directe l'impact sur la valorisation des actifs de la Société et pour conséquence indirecte l'impact sur les différents ratios LTV qui constituent un indicateur du risque d'endettement du Groupe.

L'évaluation des actifs du Groupe peut ne pas être en adéquation avec leur valeur de réalisation dans le cadre d'une cession. Par ailleurs, les évaluations reposent sur un certain nombre d'hypothèses qui pourraient ne pas se vérifier. Du fait de la comptabilisation du patrimoine immobilier de M.R.M. à sa valeur de marché et sur la base des expertises indépendantes réalisées, sa valeur est susceptible d'être affectée par la variation des paramètres utilisés dans les méthodes d'évaluations (évolution du marché de l'immobilier notamment en termes de montant des loyers perçus, évolution des taux d'intérêts notamment en termes de taux d'actualisation et de taux de capitalisation retenus).

Partie 3 Périmètre de consolidation

3.1 Liste des sociétés consolidées

Les états financiers regroupent, par la méthode de l'intégration globale, les comptes de toutes les sociétés dans lesquelles M.R.M. exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif.

Au 31 décembre 2012, le périmètre de consolidation, inchangé par rapport au 31 décembre 2011, se présente ainsi :

	Méthode de consolidation	Intérêt	Contrôle
SA M.R.M.	Mère	100 %	100 %
SAS BOULEVARD DES ÎLES	IG	100 %	100 %
SAS COMMERCES RENDEMENT	IG	100 %	100 %
SAS DB ALBATROS	IG	100 %	100 %
SAS DB COUGAR	IG	100 %	100 %
SAS DB DYNAMIQUE FINANCIÈRE	IG	100 %	100 %
SAS DB FOUGA	IG	100 %	100 %
SAS DB NEPTUNE	IG	100 %	100 %
SAS DB PIPER	IG	100 %	100 %
SAS DB TUCANO	IG	100 %	100 %
SAS INVESTORS RETAIL HOLDING	IG	100 %	100 %
SCI BOULOGNE ESCUDIER	IG	100 %	100 %
SCI DU 10 BIS RUE ESCUDIER	IG	100 %	100 %
SCI DU 3 RUE ESCUDIER	IG	100 %	100 %
SCI GALETIN II	IG	100 %	100 %
SCI IMMOVERT	IG	100 %	100 %
SCI NORATLAS	IG	100 %	100 %

IG : Intégration globale.

Toutes les sociétés du Groupe sont enregistrées en France.

L'adresse commune à l'ensemble des sociétés du Groupe est le 11 place Edouard VII – 75009 Paris.

Partie 4 Notes sur les postes de l'état de la situation financière et du résultat global

Note 1 Immeubles de placement

(en milliers d'euros)

Solde net à l'ouverture	243 190
Reclassements en actifs détenus en vue de la vente	- 11 450
Reclassements d'actifs détenus en vue de la vente en immeubles de placement	26 496
Acquisitions et travaux	7 121
Variation de la juste valeur	- 3 326
Cessions d'actifs	- 8 201
SOLDE NET À LA CLÔTURE	253 830

Description et synthèse des immeubles de placement

Répartition des immeubles de placement

La répartition du patrimoine s'établit comme suit au 31 décembre 2012 :

- Pôle Commerces : 154 230 milliers d'euros
- Pôle Bureaux : 99 600 milliers d'euros

Description du patrimoine

	Adresse	Date d'acquisition	Surface (m ²)	Pôle
Sud Canal	24/26, place Étienne-Marcel et 41, Bd Vauban, 78180 Montigny le Bretonneux	27/10/2004	11 619	Commerces
Reims	2, rue de l'étape, 51100 Reims	10/11/2004	2 471	Commerces
Passage de la Réunion	25, place de la Réunion, 68100 Mulhouse	15/04/2005	6 018	Commerces
Galerie du Palais	17/19, place Jean Jaurès, 37000 Tours	16/06/2006 et 28/09/2007	6 807	Commerces
Les Halles	Place Maurice Vast, 80000 Amiens	31/08/2006	7 578	Commerces
Allonnes	ZAC du Vivier, route de la Berardière, 72700 Allonnes	20/12/2005	10 143	Commerces
Ecole-Valentin	6, rue Chatillon, 25000 Besançon	27/12/2007	4 016	Commerces
Carré Vélizy	16-18, avenue Morane Saulnier, 78140 Vélizy-Villacoublay	30/12/2005	11 265	Commerces
Portefeuille Gamm Vert	Multi-site	21/12/2007 et 27/05/2008	24 864	Commerces
SOUS-TOTAL COMMERCES			84 781	
Brèche-aux-Loups	43, rue de la Brèche aux Loups, 75012 Paris	15/06/2006	2 872	Bureaux
Solis	12, avenue de l'Océanie, ZA Courtaboeuf, 91940 Les Ulis	22/11/2006	11 366	
Cytéo	147, avenue Paul Doumer, 92500 Rueil-Malmaison	28/12/2006	4 025	Bureaux
Nova	71, boulevard National, 92250 La Garenne Colombes	28/09/2007	10 546	Bureaux
Le Delta	3-5, rue du Pont-des-Halles, 94150 Rungis	28/09/2007	8 739	Bureaux
Cap Cergy	4-6, rue des Chauffours, 95000 Cergy-Pontoise	28/09/2007	12 788	Bureaux
Bourse	12, rue de la Bourse, 75002 Paris	24/04/2008	1 114	Bureaux
SOUS-TOTAL BUREAUX			51 450	
TOTAL			136 231	

Taux de capitalisation et d'actualisation retenus par les experts indépendants pour la valorisation du patrimoine au 31 décembre 2012

	Taux de capitalisation	Taux d'actualisation
Bureaux	Compris entre 6,25 % et 12 %	Compris entre 6,25 % et 8,5 %
Commerces	Compris entre 6,28 % et 9 %	N/A

Le taux de capitalisation correspond au rendement côté acheteur, ou dans l'optique d'un exercice courant de gestion. Le taux de capitalisation exprime en pourcentage, le rapport

existant entre le revenu brut ou net de l'immeuble et sa valeur vénale. Il est dit brut ou net selon que l'on retient au numérateur le revenu brut ou net de l'immeuble.

Note 2 Actifs détenus en vue de la vente

(en milliers d'euros)

Solde net à l'ouverture	44 349
Reclassements d'immeubles de placement en actifs détenus en vue de la vente	11 450
Reclassements d'actifs détenus en vue de la vente en immeubles de placement	- 26 496
Acquisitions et travaux	0
Variation de la juste valeur	- 180
Variation du périmètre	0
Cession d'actifs	- 13 953
SOLDE NET À LA CLÔTURE	15 170

Au 31 décembre 2012, les actifs détenus en vue de la vente totalisent donc 15 170 milliers d'euros, contre 44 349 milliers d'euros au 31 décembre 2011. Cette évolution fait notamment suite à la cession en février 2012 de cinq bâtiments commerciaux situés à Pierrelaye, Montigny-lès-Cormeilles, Claye-Souilly, Coignières et Créteil. Par ailleurs, l'immeuble de bureaux Solis aux Ulis et le portefeuille de jardineries exploitées sous enseigne Gamm Vert ont été reclassés en immeubles de placement, leur cession n'étant plus envisagée dans les douze prochains mois.

Au 31 décembre 2012, les immeubles suivants sont détenus en vue de la vente :

- l'immeuble de bureaux Urban à Montreuil ;
- l'immeuble de bureaux situé rue Cadet à Paris.

Tous ces actifs font actuellement l'objet d'une commercialisation active, en vue de leur cession éventuelle dans les douze prochains mois. A ce jour, l'immeuble de bureaux Urban à Montreuil est sous promesse de vente.

Note 3 Clients et comptes rattachés

Les créances clients se décomposent ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/12			31/12/11
	Brut	Dépréciation	Net	Net
Créances clients ⁽¹⁾	4 347	585	3 762	2 388
TOTAL	4 347	585	3 762	2 388

(1) Dont 1 843 milliers d'euros au 31 décembre 2012 au titre des franchises de loyers étalées sur la durée du bail, contre 1 291 milliers d'euros au 31 décembre 2011.

Note 4 Autres créances

Les autres créances se décomposent ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/12			31/12/11
	Brut	Dépréciation	Net	Net
Créances sociales	0	0	0	0
Créances fiscales ⁽¹⁾	1 252	0	1 252	3 725
Comptes courant débiteurs	0	0	0	0
Autres créances ⁽²⁾	3 023	0	3 023	3 397
Fonds déposés auprès de tiers ⁽³⁾	823	0	823	1 065
Honoraires de commercialisation ⁽⁴⁾	608	0	608	707
Charges constatées d'avance	248	0	248	362
TOTAL AUTRES CRÉANCES	5 954	0	5 954	9 256

(1) Ce montant correspond essentiellement à de la TVA sur biens et services et sur immobilisations.

(2) Ce montant est composé principalement d'appels de charges des comptes propriétaires.

(3) Il s'agit pour l'essentiel de fonds déposés chez les notaires.

(4) Il s'agit des honoraires de commercialisation étalés sur la durée du bail.

Note 5 Instruments financiers dérivés

Le groupe M.R.M. a contracté des instruments financiers (caps) qui n'ont pas été considérés au plan comptable comme des instruments de couverture, mais comme des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur en contrepartie du résultat.

Tous les emprunts sont couverts par un cap. Ces instruments financiers ont été portés à l'origine à l'actif pour leur juste valeur qui est fournie par les établissements émetteurs.

Les différences de valeur des instruments financiers entre chaque arrêté sont portées au résultat par le compte « Variation de valeur des instruments financiers et VMP ». La valorisation à la juste valeur des caps au 31 décembre 2012 se traduit par une variation négative de 68 milliers d'euros.

La variation de la juste valeur des caps sur la période se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	
Valorisation des instruments financiers à l'ouverture	68
Achats de CAP	0
Ventes de CAP	0
Variation de la juste valeur	- 68
VALORISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS A LA CLOTURE	0

Principales caractéristiques des instruments financiers détenus

Type de contrat	Notionnel en milliers d'euros	Taux de référence	Taux garanti	Juste valeur en milliers d'euros	Échéance à - d'1 an	Échéance entre 1 et 5 ans	Échéance à + de 5 ans
CAP	6 362	Euribor 3 mois	4,20 %	-		X	
CAP	33 644	Euribor 3 mois	3,00 %	-		X	
CAP	15 992	Euribor 3 mois	4,20 %	-		X	
CAP	5 146	Euribor 3 mois	4,20 %	-		X	
CAP	6 386	Euribor 3 mois	5,25 %	-	X		
CAP	45 000	Euribor 3 mois	3,00 %	-	X		
CAP	84 297	Euribor 3 mois	3,75 %	-	X		
CAP	1 566	Euribor 3 mois	3,75 %	-	X		
TOTAL				-	-	-	-

Une augmentation des taux d'intérêts de 100 points de base aurait un impact de 1 869 milliers d'euros sur les charges financières

du Groupe. Le niveau des taux d'intérêts étant actuellement bas, les caps souscrits par le Groupe ne sont pas dans la monnaie.

Note 6 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	31/12/12	31/12/11
Valeurs mobilières de placement	194	235
Disponibilités	3 764	2 180
TOTAL TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS	3 958	2 416

Note 7 Provisions

Des provisions pour litiges avec des copropriétaires pour une valeur totale de 400 milliers d'euros ont été constatées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

(en milliers d'euros)	31/12/2011	Augmentation	Diminution	31/12/12
TOTAL PROVISIONS POUR RISQUES	0	400	0	400

Note 8 Emprunts et dettes financières

(en milliers d'euros)	31/12/12	31/12/11
Emprunt obligataire	0	54 000
Dettes auprès des établissements de crédit	128 878	175 507
Dépôts de garantie reçus	1 889	2 122
Non courant	123 767	231 629
Emprunt obligataire	62 146	0
Dettes auprès des établissements de crédit	69 652	26 718
Dépôts de garantie reçus	976	793
Intérêts courus non échus	454	7 493
Découverts bancaires	5	1
Autres dettes	0	5
Courant	133 233	35 010
TOTAL EMPRUNT ET DETTES FINANCIÈRES	257 000	266 639

La répartition par échéance des emprunts et dettes financières se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/12	1 an	Entre 1 et 5 ans	+ de 5 ans
Emprunt obligataire	62 146	62 146	0	0
Dettes auprès des établissements de crédit	191 530	69 652	111 914	9 964
Dépôts de garantie reçus	2 865	976	1 084	805
Intérêts courus non échus	454	454	0	0
Découverts bancaires	5	5	0	0
TOTAL EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES	257 000	133 233	112 998	10 769

L'emprunt obligataire est un emprunt émis par DB Dynamique Financière, filiale de M.R.M., et n'est pas convertible. Ces obligations sont émises à leur valeur nominale de un euro et l'échéance est fixée au 31 décembre 2013. Il est prévu aux termes et conditions de l'emprunt que la société émettrice puisse procéder à tout moment à un remboursement anticipé de l'emprunt obligataire. Par ailleurs, sa situation de trésorerie

prévisionnelle à court terme s'étant améliorée, le Groupe avait repris le paiement des intérêts obligataires au premier trimestre 2011, après une suspension de neuf trimestres. Il les a à nouveau suspendus à compter du troisième trimestre 2012. Au 31 décembre 2012, le montant total de l'arriéré d'intérêts, qui s'élève à 8 146 milliers d'euros, a été capitalisé.

La dette à maturité à un an au plus comporte les amortissements contractuels à pratiquer dans les douze prochains mois pour 3,2 millions d'euros ainsi que :

- L'emprunt obligataire de 62,1 millions d'euros à échéance décembre 2013 ;
- Deux lignes de crédit d'un montant total de 57,9 millions d'euros à échéance décembre 2013 ;
- Une ligne de crédit d'un montant de 8,8 millions d'euros relative à un immeuble classé en « Actifs détenus en vue de la vente ».

Au 31 décembre 2012, le Groupe respecte ses engagements en matière de covenants LTV et ICR vis-à-vis de ses partenaires bancaires, à l'exception d'une ligne de crédit sur laquelle le seuil LTV fixé par la convention de crédit est dépassé (60,8 % au lieu de 60 %). Des discussions avec l'établissement bancaire concerné sont en cours pour aboutir à la signature d'un avenant à la convention de crédit.

Principales caractéristiques des dettes auprès des établissements de crédit

Établissement prêteur	Date convention de crédit	Échéance	Total tirages effectués au 31/12/12 en milliers d'euros	Emprunts auprès des étab. de crédit au 31/12/12 en milliers d'euros
HSH Nordbank ⁽¹⁾	17/02/2011	31/03/13 et 31/12/13	51 161	53 250
HSH Nordbank	17/02/2011	du 31/01/2013 au 31/12/13	10 000	4 646
Saar LB	21/12/2007	20/12/2022	12 200	11 337
Saar LB	24/04/2008	23/04/2013	30 431	23 233
ING Real Estate	24/07/2008	08/06/2014	6 814	6 338
ING Real Estate	24/07/2008	08/06/2014	17 127	15 927
ING Real Estate	24/07/2008	08/06/2014	5 440	5 120
SaarLB	19/04/2010	19/04/2015	92 827	71 679
			226 000	191 530

(1) Le montant de la dette au 31 décembre 2012 intègre les intérêts capitalisés.

Variation des emprunts auprès des établissements de crédit

<i>(en milliers d'euros)</i>	
Solde net à l'ouverture	202 225
Augmentations	5 463
Diminutions	- 17 379
Autres (frais d'émissions d'emprunt, capitalisation des intérêts et actualisation)	1 221
SOLDE NET À LA CLÔTURE	191 530

Les diminutions concernent notamment le remboursement de deux lignes de crédit pratiqué sur la période dans le cadre de la cession d'immeubles ainsi que des amortissements contractuels.

Emprunts auprès des établissements de crédit – taux fixe/taux variable

<i>(en milliers d'euros)</i>	Taux fixe	Taux variable	Total
Emprunts & dettes établissements crédit	4 646	186 844	191 530

Note 9 Dettes sur immobilisations

Les dettes sur immobilisations au 31 décembre 2012 concernent principalement les sociétés Noratlas et DB Tucano pour le pôle Bureaux.

(en milliers d'euros)	31/12/12	31/12/11
Pôle Commerce	430	479
Pôle Bureaux	1 287	5 520
TOTAL DETTES SUR IMMOBILISATIONS	1 717	5 999

Note 10 Autres dettes et comptes de régularisation

Les autres dettes et comptes de régularisation se présentent ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/12	31/12/11
Avances & Acomptes reçus	168	33
Dettes sociales	18	48
Dettes fiscales ⁽¹⁾	831	614
Autres dettes ⁽²⁾	2 031	1 463
Part courante de l'exit tax	0	2 088
Produits constatés d'avance	22	21
TOTAL AUTRES DETTES ET COMPTES DE RÉGULARISATION	3 070	4 268

(1) Les dettes fiscales sont composées essentiellement de TVA collectée.

(2) Les autres dettes concernent essentiellement des appels de charges auprès des locataires.

Note 11 Revenus locatifs bruts

Les revenus locatifs bruts se composent des loyers et produits assimilables (exemple : recettes de parkings,...). Les franchises de loyers, les paliers et les droits d'entrée ont été étalés sur la durée des baux. Pour les baux antérieurs à 2010, l'étalement

se fait sur la durée totale du bail ; alors que la durée d'étalement retenue pour les baux ayant pris effet à partir du 1^{er} janvier 2010 est la période ferme.

(en milliers d'euros)	31/12/12	31/12/11
Pôle Commerce	10 455	11 148
Pôle Bureaux	6 004	7 324
TOTAL REVENUS LOCATIFS	16 459	18 472

Les revenus locatifs par pôle de l'année 2011 ont été retraités pour prendre en compte l'intégration, dans le pôle Commerces, de l'ensemble mixte Carré Vélizy, qui était précédemment classé dans le pôle Bureaux.

Sur les 16,5 millions d'euros de revenus locatifs bruts, les loyers variables s'élèvent à 179 milliers d'euros.

Loyers à recevoir au titre de baux fermes en portefeuille

(en milliers d'euros)	31/12/12
Montant des paiements minimaux futurs	
À moins d'un an	13 335
À plus d'un an et moins de cinq ans	26 872
À plus de cinq ans	2 020
TOTAL DES PAIEMENTS FUTURS	42 228

Note 12 Charges externes immobilières non récupérées

L'analyse des charges payées et refacturées se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/12	31/12/11
Taxe Foncière et Taxe sur les bureaux et commerces	839	1 342
Charges locatives et de co-propriété	2 211	1 755
TOTAL CHARGES EXTERNES IMMO. NON RÉCUPÉRÉES	3 050	3 097

Note 13 Charges d'exploitation

L'analyse des charges de structure se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/12	31/12/11
Assurance	155	202
Honoraires ⁽¹⁾	4 928	5 198
Frais bancaires	21	69
Autres achats et charges externes	480	781
Autres Impôts et Taxes	57	113
Charges de personnel	-12	172
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION	5 629	6 535

(1) Les honoraires sont essentiellement constitués d'honoraires de gestion et d'honoraires juridiques.

Note 14 Autres produits opérationnels

Les autres produits opérationnels s'élèvent à 316 milliers d'euros et sont principalement composés d'indemnités reçues pour 154 milliers d'euros et d'un dégrèvement de taxe de création de bureau pour 110 milliers d'euros.

Note 15 Autres charges opérationnelles

Les autres charges opérationnelles s'élèvent à 302 milliers d'euros et sont principalement composées d'une participation à des travaux preneurs pour 150 milliers d'euros, de pertes sur créances irrécouvrables pour 54 milliers d'euros et de jetons de présence versés pour 29 milliers d'euros.

Note 16 Résultat de sortie des éléments de l'actif

Le résultat de sortie des éléments de l'actif se décompose ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/12		31/12/11	
	Cession d'immeubles	Cession de titres	Cession d'immeubles	Cession de titres
Produits de cession nets de frais	22 064	- 86	16 366	5 868
Valeurs des éléments cédés	- 22 154	0	- 14 799	- 6 669
Reprises des écritures de retraitement ⁽¹⁾	0	0	- 18	- 1 319
RÉSULTAT DE CESSION DES ÉLÉMENTS DE L'ACTIF	- 90	- 86	1 550	- 2 120

(1) Les reprises des écritures correspondent à la sortie des franchises de loyers et des honoraires de commercialisation qui avaient été étalés sur la durée du bail.

Note 17 Coût de l'endettement financier net

Le coût de l'endettement financier net se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/12	31/12/11
Intérêts reçus	20	8
Produits/Charges nets sur cession de VMP	- 59	- 15
Intérêts et charges assimilés ⁽¹⁾	- 7 182	- 8 999
COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	- 7 221	- 9 006

(1) Le poste « Intérêts et charges assimilés » inclut les charges d'intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit ainsi que les intérêts de l'emprunt obligataire.

Note 18 Variation de juste valeur des instruments financiers et VMP

Cette variation de juste valeur de -68 milliers d'euros concerne quasi exclusivement la variation de juste valeur des caps (Cf. Note 5).

Note 19 Autres produits financiers

Au 31 décembre 2011, il s'agissait du produit relatif à l'extinction de passifs financiers obtenu dans le cadre de la restructuration bancaire intervenue le 17 février 2011 pour 23 872 milliers d'euros.

Note 20 Autres charges financières

Au 31 décembre 2011, il s'agissait des honoraires liés à la restructuration bancaire intervenue le 17 février 2011 pour un total de 1 444 milliers d'euros.

Note 21 Charge d'impôt

Comme expliqué dans les principes et méthodes de consolidation, en raison de l'adoption du statut SIIC qui exonère de l'impôt sur les sociétés, aucun impôt différé n'a été comptabilisé sur les opérations entrant dans le champ d'application de ce régime.

Le Groupe reste néanmoins redevable d'un impôt sur les sociétés pour la réalisation d'opérations n'entrant pas dans

le champ du régime des SIIC. La charge d'impôt qui a été constatée pour l'exercice 2012 du fait d'activités purement financières s'élève à 109 milliers d'euros.

En l'absence de différence temporelle entre la base fiscale des actifs et passifs situés hors champ du régime SIIC et leur valeur comptable dans les états financiers consolidés, aucun impôt différé n'a été constaté.

Note 22 Information sectorielle

Comme expliqué dans les principes et méthodes de consolidation, le Groupe a retenu comme secteur opérationnel le découpage de son portefeuille d'immeubles en fonction du marché immobilier dans lequel ils sont situés. A savoir les secteurs d'activité de location de bureaux et de commerces.

Fin 2011, l'immeuble mixte Bureaux-Commerces Carré Vélizy, initialement classé dans le secteur opérationnel Bureaux, a fait l'objet d'un reclassement en secteur Commerces. Les données relatives au compte de résultat de l'année 2011 ont été retraitées en conséquence, afin de permettre la comparabilité de l'information 2012/2011.

Les principaux postes du compte de résultat séparé se détaillent ainsi :

Compte de résultat consolidé 31/12/12

(en milliers d'euros)	Bureaux	Commerces	Siège	Total
REVENUS LOCATIFS NETS	3 765	9 644	0	13 409
Charges d'exploitation	- 2 007	- 2 508	- 1 114	- 5 629
Reprises de provisions	141	66	20	227
Dotations aux provisions	- 675	- 326	0	- 1 001
TOTAL PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS COURANTS	- 2 541	- 2 769	- 1 094	- 6 043
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	1 224	6 875	- 1 094	7 006
Autres produits opérationnels	154	162	0	316
Autres charges opérationnelles	- 44	- 210	- 48	- 302
Résultat de sortie des éléments de l'actif	- 188	12	0	- 176
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	- 5 175	1 669	0	- 3 506
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	- 4 028	8 507	- 1 142	3 338
Coût de l'endettement financier brut	- 1 575	- 2 500	- 3 107	- 7 182

Compte de résultat consolidé 31/12/11

<i>(en milliers d'euros)</i>	Bureaux	Commerces	Siège	Total
REVENUS LOCATIFS NETS	4 565	10 810	0	15 375
Charges d'exploitation	- 2 610	- 2 758	- 1 167	- 6 535
Reprises de provisions	517	348	5	869
Dotations aux provisions	- 240	- 154	0	- 393
TOTAL PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS COURANTS	- 2 333	- 2 564	- 1 163	- 6 059
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	2 232	8 247	- 1 163	9 316
Autres produits opérationnels	16	2	15	33
Autres charges opérationnelles	- 608	- 545	- 25	- 1 178
Résultat de sortie des éléments de l'actif	- 1 353	783	0	- 571
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	- 18 672	2 770	0	- 15 901
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	- 18 385	11 256	- 1 173	- 8 301
Coût de l'endettement financier brut	- 2 417	- 3 460	- 3 123	- 8 999

Les principaux postes de l'état de la situation financière se détaillent ainsi :

État de la situation financière consolidée – actif 31/12/12

<i>(en milliers d'euros)</i>	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Immeubles de placement	99 600	154 230	0	253 830
Actifs détenus en vue de la vente	15 170	0	0	15 170
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 086	1 598	274	3 958

État de la situation financière consolidée – passif 31/12/12

<i>(en milliers d'euros)</i>	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Dettes non courantes auprès des étab. de crédit	24 477	97 401	0	121 878
Part courante des dettes financières	63 884	2 558	66 792	133 233
Dettes sur immobilisations	1 287	430	0	1 717

État de la situation financière consolidée – actif 31/12/11

<i>(en milliers d'euros)</i>	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Immeubles de placement	105 380	137 810	0	243 190
Actifs détenus en vue de la vente	16 542	27 807	0	44 349
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 333	926	156	2 416

État de la situation financière consolidée – passif 31/12/11

<i>(en milliers d'euros)</i>	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Emprunt obligataire	0	0	54 000	54 000
Dettes non courantes auprès des étab. de crédit	83 378	88 333	3 796	175 507
Part courante des dettes financières	5 380	21 351	8 280	35 010
Dettes sur immobilisations	5 520	479	0	5 999
Part courante de l'exit tax	477	1 611	0	2 088

Note 23 Engagements hors état de la situation financière

Engagements donnés

Les engagements donnés se décomposent essentiellement de :

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/12
Dettes garanties par des sûretés réelles (principal et accessoires) ⁽¹⁾	210 683
Nantissement de titres ⁽²⁾ :	
• Filiales directes	48 520
• Sous-filiales	6 346
Autres engagements	
• Avals et cautions	2 689

(1) Valeur comptable des emprunts.

(2) Prix d'acquisition des titres en social.

Certains comptes bancaires des filiales font l'objet de nantissement auprès d'établissements financiers.

Engagements reçus

Les engagements reçus sont composés essentiellement :

- de cautions locataires pour 1 903 milliers d'euros ;
- de garanties financières d'achèvement de travaux pour 920 milliers d'euros ;

Note 24 Parties liées

Les transactions réalisées entre les sociétés du groupe M.R.M. et des parties liées sont conclues à des conditions normales (convention de prestation de services, property management et asset management pour l'essentiel).

Le montant des honoraires versés par le Groupe à CBRE Global Investors au titre de 2012, conformément aux conventions et protocoles de gestion, est de 2,9 millions d'euros. Il figure dans l'état de la situation financière 1 086 milliers d'euros toutes taxes comprises dans le poste dettes fournisseurs liés à ces facturations.

Note 25 Informations sur le nombre d'actions en circulation

Le nombre d'actions composant le capital social, d'une valeur nominale de 8 euros, n'a pas varié entre le 31 décembre 2011 et le 31 décembre 2012 et s'élève à 3 501 977.

Au 31 décembre 2012, le nombre d'actions auto-détenues par le Groupe s'élève à 51 510.

3.8 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012 :

- le contrôle des comptes consolidés de la société MRM S.A. 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 le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 Opinion sur les comptes consolidés

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

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté par 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 « Principe de continuité d'exploitation » des états financiers qui expose l'incertitude relative à la continuité d'exploitation, liée à l'aboutissement des actions engagées par la société, telles que décrites dans ladite note.

2 Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des comptes au 31 décembre 2012 ont été réalisées dans un contexte de manque de liquidité du marché immobilier et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L823-9 du Code de Commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance.

Sur la base de nos travaux et des informations qui nous ont été communiquées à ce jour, et dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre société, nous estimons que la note aux états financiers fournit une information appropriée sur la situation du Groupe au regard de l'incertitude mentionnée ci-dessus, liée à la continuité de l'exploitation.

Continuité d'exploitation

Comme indiqué dans la première partie de ce rapport, la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe aux états financiers consolidés fait état de l'incertitude relative à la continuité d'exploitation. Nous avons été conduits à examiner les dispositions envisagées à cet égard.

Estimations comptables

La note 2.6.3 « Immeubles de placement » de la partie 2 « Principes et méthodes comptables » des notes aux états financiers expose la méthode comptable retenue pour la valorisation des immeubles de placement.

Les immeubles de placement sont comptabilisés à leur valeur de marché, celle-ci étant déterminée par des évaluateurs indépendants, qui valorisent les actifs immobiliers de la société au 31 décembre de chaque année.

Nos travaux ont consisté à examiner les rapports des évaluateurs indépendants, apprécier les données et les hypothèses retenues pour fonder l'ensemble des estimations, nous assurer de la prise en compte du contexte du marché immobilier par les évaluateurs indépendants et vérifier que les notes 2.6.3 « Immeubles de placement » (partie 2) et 1

« Immeubles de placement » (partie 4) aux états financiers fournissent une information appropriée.

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

3 Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Les Commissaires aux comptes
Paris La Défense et Lyon, le 7 mars 2013

Pour KPMG Audit FS I SAS

Régis Chemouny
Associé

Pour RSM CCI Conseils

Pierre-Michel Monneret
Associé

3.9 Comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2012

Bilan au 31 décembre 2012

► BILAN ACTIF

(en euros)	Brut	Amortissements	Net 31/12/2012	Net 31/12/2011
Frais d'établissement	18 403	18 403	-	-
Participations	80 894 951	30 999 172	49 895 779	50 157 983
Autres titres immobilisés	47 285	41 909	5 376	22 357
ACTIF IMMOBILISÉ	80 960 640	31 059 484	49 901 155	50 180 340
Créances clients et comptes rattachés	317 866	-	317 866	414 107
Autres créances	24 335 157	18 055 702	6 279 455	10 516 746
Valeurs mobilières de placement	269 295	190 750	78 545	195 812
Disponibilités	257 661	-	257 661	53 491
Charges constatées d'avance	7 036	-	7 036	9 303
ACTIF CIRCULANT	25 187 016	18 246 452	6 940 564	11 189 458
TOTAL GÉNÉRAL	106 147 655	49 305 936	56 841 719	61 369 799

► BILAN PASSIF

(en euros)	31/12/2012	31/12/2011
Capital social ou individuel	28 015 816	28 015 816
Primes d'émission, de fusion, d'apport...	42 833 996	42 833 996
Écarts de réévaluation	339 807	339 807
Réserve légale	197 501	197 501
Autres réserves	3 140 147	3 140 147
Report à nouveau	- 55 095 426	- 65 353 030
Résultat de l'exercice	- 9 525 257	10 257 604
Provisions réglementées	523 377	445 946
CAPITAUX PROPRES	10 429 961	19 877 787
Provisions pour risques	-	-
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts et dettes financières divers	40 836 920	35 364 994
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	853 488	529 924
Dettes fiscales et sociales	53 030	89 964
Autres dettes	4 668 319	5 507 130
DETTES	46 411 758 ⁽¹⁾	41 492 012
TOTAL GÉNÉRAL	56 841 719	61 369 799

(1) Dont à moins d'un an : 46 411 758 euros.

Compte de résultat au 31 décembre 2012

(en euros)	France	Export	31/12/2012	31/12/2011
Production vendue de services	149 703	-	149 703	346 243
Chiffre d'affaires net	149 703	-	149 703	346 243
Reprises sur dépréciations, amortissements et provisions, transferts de charges			695 943	31 516 827
Autres produits			3	406
PRODUITS D'EXPLOITATION			845 649	31 863 476
Autres achats et charges externes			1 116 946	1 182 985
Impôts, taxes et versements assimilés			117	- 1 661
Salaires et traitements			- 8 454	124 094
Charges sociales			- 3 209	47 493
Dotations aux amortissements sur immobilisations			-	248
Dotations aux dépréciations sur actif circulant			7 951 269	2 460 373
Dotations aux provisions pour risques et charges			-	-
Autres charges d'exploitation			28 503	24 547
CHARGES D'EXPLOITATION			9 085 171	3 838 079
RÉSULTAT D'EXPLOITATION			- 8 239 522	28 025 397
Produits financiers de participation			888 149 ⁽¹⁾	722 519 ⁽²⁾
Autres intérêts et produits assimilés			6 223	-
Reprises sur provisions et transferts de charges			-	65 656
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			551	494
Produits financiers			894 923	788 669
Dotations financières aux amortissements et provisions			386 636	16 970 654
Intérêts et charges assimilées			1 636 943 ⁽³⁾	1 467 115 ⁽⁴⁾
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			59 660	18 987
Charges financières			2 083 239	18 456 756
RÉSULTAT FINANCIER			- 1 188 316	- 17 668 086
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS			- 9 427 839	10 357 311
Produits exceptionnels sur opérations de gestion			-	5 000
Produits exceptionnels sur opérations en capital			-	-
Reprises sur provisions et transferts de charges			-	-
Produits exceptionnels			-	5 000
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion			19 988	31
Charges exceptionnelles sur opérations en capital			-	-
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions			77 431	104 675
Charges exceptionnelles			97 419	104 706
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL			- 97 419	- 99 706
Impôts sur les bénéfices			-	-
TOTAL DES PRODUITS			1 740 572	32 657 145
TOTAL DES CHARGES			11 265 829	22 399 541
BÉNÉFICE OU PERTE			- 9 525 257	10 257 604

(1) Dont produits concernant les entreprises liées : 888 149 euros.

(2) Dont produits concernant les entreprises liées : 720 519 euros.

(3) Dont produits concernant les entreprises liées : 1 636 943 euros.

(4) Dont intérêts concernant les entreprises liées : 1 467 115 euros.

L'exercice clôturé au 31 décembre 2012, d'une durée de 12 mois tout comme le précédent exercice, présente un montant total du bilan de l'exercice avant affectation du résultat de 56 841 719 euros et dégage une perte comptable de 9 525 257 euros.

Faits caractéristiques de l'exercice

(Code du commerce article R 123-196 3°)

Contrat de liquidité

Le 24 décembre 2007, la société M.R.M. a signé un contrat de liquidité avec CM-CIC Securities visant à favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres, afin :

- d'intervenir sur le marché à des fins de régularisation du cours des actions de la Société ou d'assurer la liquidité de l'action de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement ;
- de conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe ;
- d'assurer la couverture des plans d'options d'achat d'actions et autres formes d'allocations d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment au titre de la participation aux résultats de l'entreprise, au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou par attribution gratuite d'actions ;
- assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur.

Les objectifs cités ci-dessus sont présentés sans préjuger de l'ordre effectif d'utilisation de l'autorisation de rachat, qui serait fonction des besoins et opportunités. Le nombre d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne pourra excéder 5 % de son capital.

À l'ouverture de l'exercice, la Société détenait 26 919 actions propres pour une valeur d'achat de 277 278 euros. Au cours de l'exercice 2012, elle a acquis 28 945 actions propres pour une valeur de 111 746 € et cédé 4 354 actions pour une valeur de 18 926 €. Elle détient donc à la clôture de l'exercice 51 510 actions propres représentant 1,471 % du capital social.

Affectation du résultat 2011

L'Assemblée Générale Mixte ordinaire du 7 juin 2012 a décidé d'affecter le bénéfice de l'exercice 2011, soit 10 257 604 euros, en report à nouveau, portant ainsi le report à nouveau débiteur à 55 095 426 euros.

Affectation du résultat 2012 des filiales

Les filiales constituées sous la forme juridique de sociétés civiles immobilières ont opté pour l'affectation de leur résultat en report à nouveau. Excepté la SCI du 3 rue Escudier à Boulogne Billancourt qui a versé à la Société des dividendes d'un montant de 115 502 euros au cours de l'exercice 2012.

Pour rappel, toutes les filiales clôturent leurs comptes au 31 décembre. En conséquence, au 31 décembre 2012, le résultat financier de la Société n'intègre pas les quotes-parts de résultat 2012 des sociétés civiles immobilières qu'elle détient.

Transfert du siège social

L'Assemblée Générale des actionnaires du 7 juin 2012 a décidé de transférer le siège social de MRM avec prise d'effet au 1^{er} juillet 2012 au 11 Place Edouard VII à Paris (75009).

Règles et méthodes comptables

(Code du Commerce – articles R. 123-196 1° et 2°)
(PCG article 531-1/1)

Principes et conventions générales

Les comptes annuels sont établis conformément aux règles édictées par le PCG 1999 et aux principes comptables généralement admis en France.

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

- permanence des méthodes ;
- indépendance des exercices ;
- continuité de l'activité.

Les recommandations énoncées dans le Guide Professionnel des entreprises du secteur d'activité ont notamment été respectées.

L'exercice a une durée de 12 mois couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2012.

Les éléments inscrits en comptabilité sont évalués selon la méthode des coûts historiques.

Les notes ou tableaux ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

1. Principe de continuité d'exploitation

Les comptes au 31 décembre 2012 ont été établis conformément au principe de continuité d'exploitation. Le 7 mars 2013, le Conseil d'administration de M.R.M. a autorisé la signature d'un protocole d'investissement en vue d'une prise de participation majoritaire de SCOR dans le capital de la Société. Cette opération, liée à une restructuration du passif de M.R.M. et notamment une réduction de son endettement bancaire et obligataire permettrait à M.R.M. de se doter d'une structure financière assainie. A ce jour, M.R.M. a obtenu de la part de ses trois partenaires bancaires, des « term sheets » signés relatifs à la renégociation de ses lignes de crédits telle que prévue dans le cadre de l'opération avec SCOR.

Etant précisé que ces term-sheets sont sous condition de la réalisation de ladite opération.

Toutefois, dans le cas où les conditions requises à la réalisation de l'opération avec SCOR ne parvenaient pas à être réunies, M.R.M. lancerait des cessions d'immeubles permettant de dégager la trésorerie nécessaire aux besoins du Groupe et reprendrait les discussions entamées avec ses partenaires bancaires et obligataires en vue de reporter les maturités 2013, à savoir :

- Discussions en cours avec la banque HSH Nordbank en vue de proroger la maturité d'une ligne de crédit de 57,3 millions d'euros arrivant à échéance le 31 décembre 2013 ;
- Discussions en cours avec les obligataires en vue de proroger la maturité de l'emprunt obligataire s'élevant à 62,2 millions d'euros (y compris 8,1 millions d'euros d'arriérés d'intérêts capitalisés) arrivant à échéance le 31 décembre 2013 ;

L'aboutissement de ces discussions est nécessaire afin d'assurer la continuité d'exploitation de la Société.

Les principales méthodes comptables utilisées sont les suivantes :

2 Option pour le statut de société d'investissements immobiliers cotée (SIIC)

Le 31 janvier 2008, la Société a opté pour le statut de société d'investissements immobiliers cotée, avec effet au 1^{er} janvier 2008.

Le régime SIIC, institué par l'article 11 de la loi de finance 2003, ouvert aux sociétés cotées de plus de 15 millions d'euros de capital ayant pour objet exclusif l'activité immobilière, propose aux sociétés ayant opté de manière irrévocable, une exonération d'impôt sur les sociétés sur la fraction de leur bénéfice net provenant des activités immobilières sous les conditions de distributions suivantes :

- 85 % des bénéfices provenant de location d'immeubles ;
- 50 % des plus-values de cessions d'immeubles ;
- 100 % des dividendes reçus de filiales ayant opté.

L'entrée dans le régime a entraîné, en 2008, l'imposition immédiate des plus-values latentes des immeubles et parts de sociétés immobilières détenus, au taux réduit de 16,5 %, payable sur 4 ans. À ce titre, aucune dette d'impôt n'a été constatée suite à l'imputation des déficits antérieurs.

3 Immobilisations

La Société applique les dispositions des règlements CRC 2002-10 du 12 décembre 2002 et 2004-06 du 23 novembre 2006 en matière de définition, de comptabilisation, d'évaluation, d'amortissement et de dépréciation des actifs.

3.1 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires). Elles correspondent au 31 décembre 2012 à des frais de constitution et des frais d'augmentation de capital.

Des frais de constitution (conseils juridiques notamment) ont été engagés lors de la création de la société Dynamique Bureaux pour une valeur de 181 122 euros. Ils ont été repris par M.R.M. pour une valeur d'apport de 16 771 euros. Ces frais, amortis à l'origine sur cinq ans, sont amortis sur leur durée résiduelle. Ils sont totalement amortis depuis l'exercice clôturé en 2011.

Des frais d'augmentation de capital (conseils juridiques) ont été engagés par Dynamique Bureaux en juillet 2006 pour une valeur de 12 575 euros. Ils ont été repris par M.R.M. pour une valeur d'apport de 1 632 euros. Ces frais étaient amortis à l'origine sur cinq ans, ils sont totalement amortis au 31 décembre 2011.

4 Immobilisations financières

4.1 Titres de participation

Les titres de participations sont inscrits au bilan pour leur coût d'acquisition dans le respect des dispositions du règlement CRC n° 2004-06 relatives à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs. Selon l'option laissée par l'article 321.10 du PCG, la Société a opté pour l'incorporation des frais d'acquisition dans la valeur des titres. Ces frais d'acquisition font l'objet d'un amortissement dérogatoire sur une durée de cinq ans.

La plupart des participations détenues par M.R.M. sont des sociétés immobilières qui détiennent un ou plusieurs

ensembles immobiliers, à vocation de bureaux ou de locaux commerciaux.

À chaque clôture, M.R.M. apprécie la valeur de ses titres de participation par rapport à leur valeur d'usage. La valeur d'usage de chaque filiale est déterminée en référence à la quote-part de situation nette détenue, réévaluée en fonction de la valeur des actifs immobiliers qu'elle porte, et en référence à ses perspectives. Les actifs immobiliers font l'objet d'expertises par des évaluateurs indépendants à chaque clôture.

Si la valeur d'usage ainsi déterminée est inférieure à la valeur comptable, une dépréciation est constatée.

4.2 Autres immobilisations financières

Elles correspondent aux actions propres détenues par M.R.M. en dehors du contrat de liquidité.

Les actions propres acquises dans le cadre du contrat de liquidité sont présentées en Valeurs Mobilières de Placement.

5 Comptes-courants attachés aux titres de participation

M.R.M. a conclu avec certaines de ses filiales une convention d'avances en compte courant. Ces avances sont classées à l'actif dans la rubrique « Autres créances ».

Les comptes courants présentant à la clôture un solde créditeur dans les livres de M.R.M. sont présentés au passif en « Emprunts et dettes financières divers ».

À chaque clôture, lorsque la quote-part de situation nette des filiales détenue par l'entreprise est négative, une dépréciation des comptes courants est constatée dans la limite de la quote-part de situation nette détenue diminuée des provisions sur titres existantes.

6 Valeurs mobilières de placement et actions propres

La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, la différence fait l'objet d'une dépréciation. La valeur d'inventaire des actions propres est constituée par le cours moyen de bourse du dernier mois avant la clôture.

La valeur brute des autres titres immobilisés et des valeurs mobilières de placements est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires.

7 Créances et dettes

Les créances et les dettes sont comptabilisées à leur valeur nominale.

En ce qui concerne les créances, le risque de non-recouvrement est apprécié à chaque clôture et une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

9 Notion de résultat courant et exceptionnel

Les éléments des activités ordinaires même exceptionnels par leur fréquence ou leur montant sont compris dans le résultat courant. Seuls les éléments ne se rapportant pas aux activités ordinaires de l'entreprise ont été comptabilisés dans le résultat exceptionnel.

8 Provisions

Les provisions sont évaluées conformément aux dispositions du règlement CRC 2000-06. Sont notamment provisionnées les situations nettes négatives des SCI détenues, diminuées des provisions déjà constituées à l'actif (sur titres et comptes courants).

Annexe aux comptes sociaux

► ÉTAT DES IMMOBILISATIONS

Rubriques (en euros)	Valeur brute début exercice	Augmentations par réévaluation	Augmentation par acquisitions
Frais d'établissement et de développement	18 403	-	-
Immobilisations incorporelles	18 403	-	-
Autres participations	80 894 951	-	-
Autres titres immobilisés	47 285	-	-
Immobilisations financières	80 942 237	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	80 960 640	-	-

Rubriques (en euros)	Diminutions poste à poste	Diminutions par cessions	Valeur brute fin d'exercice	Réévaluations valeur d'origine fin exercice
Frais d'établissement et de développement	-	-	18 403	-
Immobilisations incorporelles	-	-	18 403	-
Autres participations	-	-	80 894 951	-
Autres titres immobilisés	-	-	47 285	-
Immobilisations financières	-	-	80 942 237	-
TOTAL GÉNÉRAL	-	-	80 960 640	-

► ÉTAT DES AMORTISSEMENTS

Situations et mouvements de l'exercice :

Immobilisations amortissables (en euros)	Montant début exercice	Augmentations dotations	Diminutions reprises	Montant fin exercice
Frais d'établissement recherche et développement	18 403	-	-	18 403
Immobilisations incorporelles	18 403	-	-	18 403
TOTAL GÉNÉRAL	18 403	-	-	18 403

► ÉTAT DES PROVISIONS

Rubriques (en euros)	Montant début exercice	Augmentations dotations	Diminutions montants utilisés	Diminutions montants non utilisés	Montant fin exercice
Amortissements dérogatoires	445 946	77 431	-	-	523 377
Provisions réglementées	445 946	77 431	-	-	523 377
Provisions sur immobilisations titres de participation	30 736 968	262 204		-	30 999 172
Provisions sur autres immobilisations financières	24 928	16 981		-	41 909
Autres provisions pour dépréciation	10 883 674	8 058 720	695 943	-	18 246 452
Provisions pour dépréciation	41 645 571	8 337 905	695 943	-	49 287 533
TOTAL GÉNÉRAL	42 091 517	8 415 336	695 943	-	49 810 910
<i>Dont dotations et reprises :</i>					
• d'exploitation		7 951 269	695 943		
• financières		386 636	-		
• exceptionnelles		77 431	-		

► ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES CRÉANCES ET DES DETTES

État des créances (en euros)	Montant brut	À 1 an au plus	À plus d'1 an
Autres créances clients	317 866	317 866	-
État – Taxe sur la valeur ajoutée	237 043	237 043	-
Groupe et associés	24 074 115	24 074 115	-
Débiteurs divers	23 998	23 998	-
Charges constatées d'avance	7 036	7 036	-
TOTAL GÉNÉRAL	24 660 059	24 660 059	-

État des dettes (en euros)	Montant brut	À 1 an au plus	De 1 à 5 ans	À plus de 5 ans
Emprunts et dettes financières divers	17 218 552	17 218 552	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés	853 488	853 488	-	-
État – Taxe sur la valeur ajoutée	52 092	52 092	-	-
Autres impôts, taxes et assimilés	938	938	-	-
Groupe et associés	23 618 368	23 618 368	-	-
Autres dettes	4 668 319	4 668 319	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	46 411 758	46 411 758	-	-
EMPRUNTS SOUSCRITS EN COURS D'EXERCICE	935 038			
EMPRUNTS REMBOURSÉS EN COURS D'EXERCICE	28 438			

► COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

(Code du commerce article R 123-197)

(PCG articles 531-3 et 532-12)

Différentes catégories de titres	Valeurs nominales en euros	Nombre de titres			
		Au début	Créés	Remboursés	En fin
Parts sociales	8	3 501 977	-	-	3 501 977

► **VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (EN EUROS)**

Libellé du compte	Solde ouverture	Affectation résultat	Augmentation	Diminution	Solde clôture
Capital versé	28 015 816				28 015 816
Primes	42 833 996				42 833 996
Réserves	3 337 648				3 337 648
Écart de réévaluation	339 807				339 807
Report à nouveau	(65 353 030)	10 257 604			(55 095 426)
Résultat de l'exercice	10 257 604	(10 257 604)	(9 525 257)		(9 525 257)
Provisions réglementées	445 946		77 431		523 377
TOTAL CAPITAUX PROPRES	19 877 787		(9 447 826)		10 429 961

► **FRAIS D'ETABLISSEMENT**

(Code du commerce article R 123-186, alinéa 4)

Frais d'établissement (en euros)	Valeurs	Taux d'amortissement
Frais de constitution	16 771	
Frais d'augmentation de capital	1 632	
TOTAL GENERAL	18 403	

► **PRODUITS À RECEVOIR**

(Code du commerce article R 123-196)

Montant des produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan (en euros)	Montant
Créances clients et comptes rattachés	317 866
Autres créances	772 776
TOTAL	1 090 642

► **CHARGES À PAYER**

(Code du commerce article R 123-196)

Montant des charges à payer inclus dans les postes suivants du bilan (en euros)	Montant
Emprunts et dettes financières diverses	1 636 942
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	805 519
Dettes fiscales et sociales	938
Autres dettes	15 000
TOTAL	2 458 400

► **CHARGES ET PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE**

(Code du commerce article R 123-196)

Charges constatées d'avance	Montant
Charges d'exploitation	7 036
TOTAL	7 036

► **ÉLÉMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DU BILAN**

(Code du commerce article R 123-181)

Postes du bilan (en euros)	Montant concernant les entreprises	
	Liées	Avec lesquelles la Société à un lien de participation
Participations	49 895 779	
Autres créances	24 391 981	
Emprunts et dettes financières divers	17 218 552	
Autres dettes	23 618 368	
		Montant des dettes ou créances représentées par effets de commerce

► **VENTILATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES NET**

(Code du commerce article R 123-198-4)

(PCG article 531-2/15)

Répartition par secteur d'activité	Montant
Rémunération de présidence	132 000
Refacturation de frais	17 703
TOTAL	149 703

Répartition par secteur géographique	Montant
Région parisienne	149 703
TOTAL	149 703

► **CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIÉES**

(Code du commerce article R 123-197)

(PCG article 531-2 et article 532-12)

(en euros)	Charges financières	Produits financiers
TOTAL	2 083 239	894 923
<i>Dont entreprises liées</i>	<i>2 023 579</i>	<i>888 149</i>

► **ENGAGEMENTS FINANCIERS**

(Code du commerce article R 123-196)

(PCG article 531-2/9)

Engagements donnés (en euros)	Montant
Autres engagements donnés	48 520 283
Nantissement des titres DB Fouga	3 117 117
Nantissement des titres DB Piper	1 873 551
Nantissement des titres DB Cougar	381 250
Nantissement des titres SCI Noratlas	14 135 175
Nantissement des titres SCI 3 rue Escudier	2 493 892
Nantissement des titres SCI Boulogne-Escudier	4 434 114
Nantissement des titres SCI 10 bis rue Escudier	3 007 033
Nantissement des titres SCI Immovert	992
Nantissement des titres DB Tucano	216 271
Nantissement des titres Commerces Rendements	18 860 888
TOTAL ⁽¹⁾	48 520 283

(1) Dont concernant les filiales

48 520 283

► LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

(Code du commerce article L 233-15 et article R 123-197)

(PCG article 531-3 et article 532-12)

Filiales et participations	Capital	Capitaux propres	Quote-part du capital détenue (en %)	Valeur comptable des titres détenus		Chiffre d'affaires du dernier exercice	Résultat net du dernier exercice	Prêts et avances consentis et non remboursés
				Brute	Nette			

A. RENSEIGNEMENTS DÉTAILLÉS CONCERNANT LES FILIALES ET PARTICIPATIONS

1. Filiales (Plus de 50 % du capital détenu) :

DB Cougar	37 000	- 4 443 113	100,00 %	381 250	-	12 000	- 1 068 920	366 338
DB Dynamique Financière	37 000	503 079	100,00 %	1	1	-	143 370	
DB Fouga	37 000	4 752 504	100,00 %	3 117 117	3 117 117	2 740 591	1 578 993	
DB Albatros	37 000	1 061 957	100,00 %	17 348 176	1 098 957	-	- 262 203	
DB Piper	37 000	- 1 357 043	100,00 %	1 873 551	1 873 551	2 137 865	- 49 061	188 481
DB Tucano	37 000	- 8 362 013	100,00 %	216 271	-	1 202 577	- 1 540 419	8 605 882
Investors Retail Holding	3 472 000	11 960 126	100,00 %	14 486 508	14 486 508	-	15 625	
DB Neptune	37 000	- 143 345	100,00 %	16 265	-	-	- 5 893	63 935
SCI du 10 bis rue Escudier	763 344	3 385 731	100,00 %	3 007 033	3 007 033	- 124	124 455	
SCI Boulogne-Escudier	829 808	4 829 380	100,00 %	4 434 114	4 434 114	- 162	158 191	
SCI Noratlas	37 006 375	- 64 049 615	100,00 %	14 135 175	-	1 907 036	- 7 470 185	11 590 107
SCI du 3 rue Escudier	519 129	2 384 817	99,97 %	2 493 892	2 493 892	- 123	57 918	
SCI Immovert	1 000	- 1 818 029	99,20 %	992	-	1 317 630	526 416	2 977 397
Commerces Rendement	5 401 600	23 531 709	58,53 %	18 860 888	18 860 888	9 436 745	3 823 319	

2. Participations (10 à 50 % du capital détenu)

B. RENSEIGNEMENTS GLOBAUX CONCERNANT LES AUTRES FILIALES ET PARTICIPATIONS

1. Filiales non reprises en A :

Françaises

Étrangères

2. Participations non reprises en A :

Françaises

Étrangères

► **RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

(Code du commerce article R 225-102)

Natures des indications	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Capital social en fin d'exercice					
Capital social	28 015 816	28 015 816	28 015 816	28 015 816	28 015 816
Nombre des actions :					
• Ordinaires existantes	3 501 977	3 501 977	3 501 977	3 501 977	3 501 977
• À dividende prioritaire existantes (sans droit de vote)					
Nombre maximal d'actions futures à créer :					
• Par conversion d'obligations					
• Par exercice de droits de souscription					
Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffres d'affaires hors taxes	149 703	346 243	132 000	198 946	204 000
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	- 1 805 864	- 1 779 783	417 750	- 2 059 530	- 1 736 354
Impôts sur les bénéfices					
Participation des salariés due au titre de l'exercice					
Résultat après impôts, participation des salariés, et dotations aux amortissements et provisions	- 9 525 257	10 257 604	- 11 552 840	- 25 837 055	- 19 882 685
Résultat distribué					
Résultat par action					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions	- 0,52	- 0,51	0,12	- 0,59	- 0,50
Résultat après impôts, participation des salariés, et dotations aux amortissements et provisions	- 2,72	2,93	- 3,30	- 7,38	- 5,68
Dividende attribué à chaque action					
Effectif					
Effectif moyen des salariés employés durant l'exercice		1	1	1	1
Montant de la masse salariale de l'exercice		124 094	86 961	67 133	47 659
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice		47 493	35 565	27 609	19 184

3.10 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2012

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société MRM S.A., 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 le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 Opinion sur les comptes annuels

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

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1 « Principe de continuité d'exploitation » dans la partie « Règles et méthodes comptables » de l'annexe qui expose l'incertitude relative à la continuité d'exploitation liée à l'aboutissement des actions engagées par la société telles que décrites dans ladite note.

2 Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des comptes au 31 décembre 2012 ont été réalisées dans un contexte de manque de liquidité du marché immobilier et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L823-9 du Code de Commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance.

Sur la base de nos travaux et des informations qui nous ont été communiquées à ce jour, et dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre société, nous estimons que la note de l'annexe donne une information appropriée sur la situation de la société au regard de l'incertitude, mentionnée ci-dessus, pesant sur la continuité d'exploitation.

Continuité d'exploitation

Comme indiqué dans la première partie de ce rapport, la note 1 « Principe de continuité d'exploitation » dans la partie « Règles et méthodes comptables » de l'annexe fait état des incertitudes pesant sur la continuité d'exploitation.

Nous avons été conduits à examiner les dispositions envisagées à cet égard.

Estimations comptables

La note 4 « Immobilisations financières » de la partie « Règles et méthodes comptables » de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à la comptabilisation et l'évaluation des immobilisations financières.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe. Nous nous sommes assurés de leur correcte application.

Nous avons procédé à l'appréciation des approches retenues par la société en la matière et mis en œuvre des tests pour vérifier leur application. La valeur d'usage des titres des sociétés qui portent des actifs immobiliers étant dépendante de la valeur de marché de ces derniers, nous avons vérifié que lesdits actifs avaient bien fait l'objet d'une évaluation indépendante. Nos travaux ont notamment consisté à examiner les rapports des évaluateurs indépendants, analyser

les données et les hypothèses retenues pour fonder l'ensemble de ces estimations et apprécier les procédures d'approbation de ces estimations par la Direction.

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 du Conseil d'administration 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 diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Les Commissaires aux comptes

Paris La Défense et Lyon, le 7 mars 2013

Pour KPMG Audit FS I SAS

Régis Chemouny

Associé

Pour RSM CCI Conseils

Pierre-Michel Monneret

Associé

GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

4.1 Information sur les dirigeants

Conformément aux dispositions de l'article R. 225-102 du Code de commerce, nous vous indiquons que votre Conseil d'administration a procédé au choix de l'une des deux modalités d'exercice de la Direction Générale prévues à l'article L. 225-51-1 du Code de commerce en décidant que

le Président du Conseil d'administration exercera également la Direction Générale de la Société. Le Conseil d'administration s'est à nouveau prononcé en faveur de ce mode d'exercice de la Direction Générale de la Société lors de sa séance du 11 juin 2009.

4.2 Conseil d'administration

Le Conseil d'administration est actuellement composé de six administrateurs. Parmi ces administrateurs, deux sont indépendants au regard des critères établis par le Code de Gouvernement d'Entreprise AFEP-MEDEF de décembre 2008 (ci-après le « Code AFEP-MEDEF »).

Le Conseil d'administration est composé de trois membres au moins et douze au plus, sauf dérogation légale. Les administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire qui peut les révoquer à tout moment. En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateur, le Conseil d'administration peut, entre deux Assemblées Générales, procéder à des nominations à titre provisoire. Si le nombre d'administrateurs devient inférieur à trois, le ou les administrateurs restants doivent convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil. Les nominations provisoires effectuées par le Conseil sont soumises à ratification de la plus prochaine Assemblée Générale Ordinaire. L'administrateur nommé en remplacement d'un autre demeure en fonction pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Chaque administrateur est tenu d'être propriétaire d'au moins une action de la Société (article 11 des Statuts). La durée des fonctions des administrateurs est de quatre années expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat.

Le nombre des administrateurs ayant atteint l'âge de 70 ans ne peut dépasser le tiers des membres du Conseil d'administration. Si cette limite est atteinte, l'administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office, à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice au cours duquel la proportion du tiers susvisée aura été dépassée (article 11 des Statuts).

Le Conseil d'administration nomme parmi ses membres un Président qui doit être une personne physique, dont la

durée des fonctions ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur. Le Conseil peut à tout moment mettre fin à son mandat. Lorsque le Conseil vote sur le fait de mettre fin au mandat de son Président, celui-ci ne prend pas part au vote (article 12 des Statuts). La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de Président est fixée à soixante-huit ans.

A l'égard des recommandations du code AFEP-MEDEF, la Société présente quelques points de divergence détaillés dans le Rapport du Président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne (Cf. § 4.5) et exposés synthétiquement ci-après :

- contenu du règlement intérieur du Conseil d'administration (règlement limité à la participation des administrateurs aux réunions par des moyens de télécommunication. Ce règlement sera complété lors de sa refonte, à l'étude ; voir l'explication donnée au point 1.1 du § 4.5),
- critères d'indépendance d'un administrateur indépendant (un administrateur ayant un lien familial avec le groupe CBRE a été jugé indépendant en raison de sa forte personnalité peu influençable ; voir l'explication donnée au point 1.2 du § 4.5),
- comités spécialisés (le Conseil d'administration n'a mis en place à ce jour qu'un seul comité, le Comité d'audit, en raison notamment des spécificités de la Société en termes de taille, d'activité, et compte tenu de ce qu'elle ne compte plus aucun salarié, voir explication donnée au point 1.3 du § 4.5), et
- évaluation du Conseil d'administration (mise en œuvre d'une procédure d'évaluation à l'étude dans le cadre de la refonte du règlement intérieur du Conseil d'administration, explication donnée au point 1.5 du § 4.5).

Par ailleurs, dans un souci de transparence, il est indiqué au point 1.4 du paragraphe 4.5 que le Président-Directeur Général de M.R.M. est lié par un contrat de travail au groupe CBRE, dont plusieurs entités détiennent ensemble une participation minoritaire au sein du capital de la Société.

Les paragraphes suivants présentent l'ensemble des mandats exercés par les administrateurs au cours des cinq derniers exercices écoulés.

4.2.1 Composition du Conseil d'administration

Le rapport du Président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne, inséré au paragraphe 4.5 du présent document de référence, détaille l'évolution de la composition du Conseil d'administration au cours de l'année 2012.

La société n'emploie plus aucun salarié depuis le 1^{er} janvier 2012. Par conséquent, le Conseil d'administration ne compte aucun membre élu par les salariés.

Aucun censeur n'a été nommé.

A la date du présent rapport, la composition du Conseil d'administration est la suivante :

Nom des administrateurs	Fonction	Autres mandats et fonctions principaux exercés au sein du Groupe ⁽¹⁾	Autres mandats et fonctions principaux exercés en dehors du Groupe ⁽¹⁾	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices
Jacques Blanchard Né le 18/02/1951 Première nomination le 29 juin 2007 Échéance du mandat en cours : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012 Détient 1 action de la Société de manière directe et 42 838 actions par le biais de la société JAPA qu'il contrôle	Président du Conseil d'administration exerçant la Direction Générale de M.R.M. SA	Managing Director chez CBRE Global Investors France	Associé gérant de SC JAPA	Administrateur de CB Richard Ellis Investors SGR p.A. Cogérant de la SCI Immovert Cogérant de la SCI Galetin II
Gérard Aubert Né le 15/02/1944 Première nomination le 20 avril 2009 Échéance du mandat en cours : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012 Détient 1 action de la Société	Administrateur indépendant Membre du Comité d'audit de M.R.M. SA		Président de la SASU Trait d'union Administrateur de Sogeprom SA Membre du Conseil de Surveillance de Hoche Gestion Privée Administrateur d'Eurosic	Gérant associé de Gestion Immobilière Marrakech
Brigitte Gauthier-Darcet Née le 7/03/1955 Première nomination le 29 novembre 2011 Échéance du mandat en cours : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012 Détient 1 action de la Société	Administrateur indépendant Président du Comité d'audit de M.R.M. SA		Administrateur et Directeur général délégué de CIPM International (SA) Directeur général non associé de Financière du Château des Rentiers (SAS) Administrateur de Transport'Air (SA) (filiale à 100 % de CIPM International) Administrateur de Groupe Express-Roularta (SA) Gérant de la SARL Neufbis'ness Gérant de la SCI B2V	Président et Directeur Général de la société Équipements Collectifs et Immobiliers (SA) Membre du directoire de la société d'Investissements Saliniers (SA) Membre du directoire de la société Salins du Midi Participations (SAS) Vice-Président et Directeur Général délégué de la Compagnie des Salins du Midi et des Salines de l'Est (SA) Président et Directeur Général de la société Salins du Cap Vert (SA) Président et Directeur Général de la société Salins Réalisations (SA) Président de la société Villeroy Finance Corporation (Panama) (SA) Administrateur de la société Rock (SAS) Administrateur de la SA de la Mine de Sel Saint Laurent Administrateur de la SA Compagnia Italiana Sali (Italie) (SA) Administrateur de la société Compañia Salinera Salins Ibérica (Espagne) (SARL)

Nom des administrateurs	Fonction	Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe ⁽¹⁾	Autres mandats et fonctions exercés en dehors du Groupe ⁽¹⁾	Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq derniers exercices
CBRE Global Investors France ⁽²⁾ représentée par John Ozinga son Président Coopté le 18 janvier 2013 Échéance du mandat en cours : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014 Détient 1 action de la Société	Administrateur			Administrateur de la société Unión Salinera de España (Espagne) (SA) Administrateur de la société Nueva Compañía Arrendataria de las Salinas de Torreveja (Espagne) (SA) Administrateur de la société Salins Ibérica Packing (Espagne) (SARL)
SPE Office Sàrl ⁽³⁾ représentée par Marc Reijnen son représentant permanent Première nomination le 20 avril 2009 Échéance du mandat en cours : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014 Détient 1 action de la Société	Administrateur			
SPE Finance Sàrl ⁽³⁾ représentée par Jérôme Lacombe son représentant permanent Première nomination le 11 juin 2009 Échéance du mandat en cours : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014 Détient 1 action de la Société	Administrateur Membre du Comité d'audit de M.R.M. SA			

(1) Est considérée comme faisant partie du Groupe, toute société ayant un lien capitalistique direct ou indirect avec M.R.M.

(2) Depuis la clôture de l'exercice 2012, le Conseil d'administration a pris acte de la démission de la société CBRE Global Investors France (Holding) SAS, qui a fait l'objet d'une dissolution sans liquidation avec transmission universelle de son patrimoine à la société CBRE Global Investors France, laquelle a été cooptée aux fonctions d'administrateur par le Conseil d'administration lors de sa réunion du 18 janvier 2013. Le représentant permanent est toujours Monsieur John Ozinga.

(3) Filiale de CB Richard Ellis European Warehousing Sàrl.

Le Conseil d'administration comporte un Comité d'audit, qui a notamment pour mission (cf. le rapport du Président d'administration sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne, inséré au paragraphe 4.5 du présent document de référence) :

- de procéder à l'examen des comptes et de s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables

adoptées pour l'établissement des comptes consolidés et sociaux de l'entreprise ;

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

Enfin, afin de se conformer au Code AFEP-MEDEF, le Président, dans le cadre de son rapport au Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne, s'est prononcé sur l'application des dispositions du Code AFEP-MEDEF par la Société au cours de l'exercice 2012. A cet égard, il peut être souligné que la démarche de mise en conformité progressive de la gouvernance de la Société avec les préconisations du Code AFEP-MEDEF a connu une nouvelle étape au cours de l'exercice écoulé : en effet, à la suite de la nomination de Monsieur Gérard Aubert en qualité de membre du Comité d'audit, en avril 2012, le Comité d'audit compte trois membres, dont deux administrateurs indépendants.

En conséquence, à la date du présent document de référence, la Société se conforme à la recommandation 14.1 du Code AFEP-MEDEF, laquelle préconise pour ce type de société une proportion de deux tiers d'administrateurs indépendants au sein du Comité d'audit.

Le contenu du rapport du Président a été arrêté lors de la séance du Conseil d'administration du 27 mars 2013, et ledit rapport figure au paragraphe 4.5 du présent document de référence. La démarche susvisée de mise en conformité avec le Code AFEP-MEDEF menée par la Société est présentée au premier point de ce rapport.

4.2.2 Expérience des administrateurs

Jacques Blanchard	Jacques Blanchard est, depuis mars 2003, Managing Director chez CBRE Global Investors, responsable des stratégies d'investissement dans l'immobilier de commerces en France. Il a près de 20 ans d'expérience dans l'immobilier commercial. Avant de rejoindre CBRE Global Investors, il était Directeur Général du pôle centres commerciaux de la filiale française de la foncière britannique Hammerson. Précédemment, en tant que Directeur immobilier de Marks & Spencer pour l'Europe continentale, il a acquis plus de 50 000 m ² de locaux commerciaux, permettant la création de 14 magasins en France et dans d'autres pays européens. Il a également réalisé des opérations majeures de restructuration/extension portant sur les magasins de Paris/boulevard Haussmann et Bruxelles/rue Neuve. Jacques Blanchard est diplômé d'HEC et licencié en Droit des affaires.
Gérard Aubert	Gérard Aubert est une personnalité reconnue de l'immobilier, avec plus de 40 ans d'expérience professionnelle dans ce secteur. D'avril 1979 à fin 2006, chez CB Richard Ellis, il a successivement exercé les fonctions de Directeur Général Adjoint, puis de Directeur Général, et enfin, à partir de 1983, de Président. Il est aujourd'hui Président de la société de conseil en immobilier Trait d'Union.
Brigitte Gauthier-Darcet	Brigitte Gauthier-Darcet est ingénieur de l'École Centrale de Paris et diplômée de l'Institut d'Études Politiques de Paris. Elle a plus de 30 ans d'expérience professionnelle acquise dans les domaines de l'ingénierie, de la construction, de la communication et de l'investissement. Après avoir débuté sa carrière chez Serete où elle a été en charge de la direction financière, elle a exercé plusieurs responsabilités de direction financière et de direction générale au sein de Lagardère Active. Elle a ensuite réalisé diverses missions de conseil et de management et est, depuis 2006, Administrateur et Directeur général délégué de CIPM International. Brigitte Gauthier-Darcet est membre de l'Institut Français des Administrateurs (IFA).
CBRE Global Investors France	CBRE Global Investors France, issue de la fusion des opérations de gestion d'investissement et d'actifs immobiliers d'ING Group N.V. (ING REIM) par CB Richard Ellis Group, Inc. (CBRE), et de CB Richard Ellis Investors, filiale indépendante de CBRE ; est une société de gestion d'investissement immobilier. Elle gère des programmes d'investissement proposant divers profils de risque/rendement pour le compte de ses clients. Le groupe CBRE Global Investors a environ 92 milliards de dollars d'actifs sous gestion dans le monde entier, pour le compte d'environ 600 clients investisseurs institutionnels. Il est implanté en Amérique du Nord, en Europe et en Asie avec plus de 1 100 professionnels à travers 32 bureaux, répartis dans 21 pays. En tant que filiale indépendante de CB Richard Ellis Group, Inc. (NYSE : CBG), CBRE Global Investors allie son expertise en investissement immobilier avec les ressources de CBRE, le premier groupe mondial de services en immobilier d'entreprise.
SPE Office Sàrl	La société SPE Office Sàrl est une société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, au capital de 93 200 euros, ayant son siège social 26-28 rue Edward Steichen L-2540 Luxembourg, identifiée sous le numéro B 94169 RCS Luxembourg. Filiale de CB Richard Ellis European Warehousing Sàrl, elle a pour activité principale la détention de titres de participation dans des sociétés luxembourgeoises ou étrangères ainsi que l'octroi de prêts ou d'assistance financière dans des filiales directes ou indirectes qui font partie du groupe de sociétés auquel elle appartient.
SPE Finance Sàrl	La société SPE Finance Sàrl est une société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, au capital de 12 500 euros, dont le siège social est situé 26-28 rue Edward Steichen L-2540 Luxembourg, identifiée sous le numéro B 94402 RCS Luxembourg. Filiale de CB Richard Ellis European Warehousing Sàrl, elle a pour activité principale la détention de participations financières sociétés luxembourgeoises ou étrangères ainsi que l'octroi de prêts ou d'assistance financière dans des filiales directes ou indirectes qui font partie du groupe de sociétés auquel elle appartient.

4.2.3 Administrateurs dont le mandat arrive à échéance à l'Assemblée Générale Ordinaire du 13 mai 2013

Les mandats des trois administrateurs suivants viennent à échéance lors de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012 :

- Monsieur Jacques Blanchard, Président-Directeur Général;

- Monsieur Gérard Aubert, administrateur indépendant;
- Madame Brigitte Gauthier-Darcet, administrateur indépendant.

Le Conseil d'Administration qui s'est tenu le 27 mars 2013 a décidé de proposer aux actionnaires de renouveler les mandats de ces administrateurs, pour une durée de quatre ans.

4.2.4 Administrateur dont la cooptation est soumise à la ratification de l'Assemblée Générale Ordinaire du 13 mai 2013

Il sera proposé à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012 de ratifier la cooptation de la société CBRE Global Investors France.

4.2.5 Administrateurs dont la nomination est soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 13 mai 2013

Le Conseil d'administration, dans le cadre de la restructuration du groupe M.R.M. et de l'entrée au capital de SCOR en tant que nouvel actionnaire majoritaire, soumettra à la prochaine Assemblée Générale les candidatures de Monsieur Jean Guitton, de la société SCOR SE, et de Monsieur François

de Varenne, en tant qu'administrateurs de la Société, sous condition de la réalisation de l'augmentation de capital permettant son entrée dans la Société, et avec prise d'effet à la date de levée de cette condition.

Jean Guitton

Jean Guitton a rejoint le groupe SCOR en 2000, il occupe la fonction de Directeur de l'immobilier. Il est architecte DPLG, titulaire d'un DESS d'Aménagement et Urbanisme de l'IEP de Paris et membre associé de l'Institut Français de l'Expertise Immobilière. Après avoir exercé en tant qu'Architecte-Urbaniste, il a successivement occupé dans le groupe Bourdais les fonctions d'Analyste, d'Expert-immobilier puis de Responsable International. Il a poursuivi sa carrière en tant que Directeur du développement international chez Pelege Entreprises, des programmes d'immobilier d'entreprise chez SMCI, puis de Directeur de l'Immobilier et des relations investisseurs chez Sagitrans/Safitrans.

François de Varenne

François de Varenne est polytechnicien, ingénieur des Ponts et Chaussées, docteur en sciences économiques et actuaire diplômé de l'Institut de science financière et d'assurances (ISFA). Il a rejoint le Groupe SCOR en 2005 pour y occuper les fonctions de Directeur du Corporate Finance et de la Gestion des actifs, puis de Group Chief Operating Officer. Fin 2008, François de Varenne a été désigné Président du Directoire de SCOR Global Investments SE. Il est membre du Comité exécutif du groupe SCOR depuis 2007.

SCOR SE

La société SCOR SE est une société européenne au capital de 1.512.224.741,93 euros, dont le siège social est situé 5 avenue Kléber, 75016 Paris, identifiée sous le numéro 562 033 357 RCS Paris. Cinquième réassureur mondial, le groupe s'organise autour de deux activités commerciales, SCOR Global P&C (réassurance Dommages) et SCOR Global Life (réassurance Vie), et d'une activité de gestion d'actifs, SCOR Global Investments.

4.2.6 Lien familial existant entre ces personnes

Néant.

4.3 Gouvernement d'entreprise

Au cours des cinq derniers exercices écoulés :

- aucun des administrateurs n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude ;
- aucun des administrateurs n'a été associé en tant que mandataire social à une faillite, une mise sous séquestre ou une liquidation ;
- aucun des administrateurs n'a fait l'objet d'une incrimination et/ou d'une sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires ;
- aucun des administrateurs n'a fait l'objet d'une condamnation par un tribunal vous empêchant d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'une société ;
- aucun des administrateurs n'est lié à la Société ou à l'une quelconque de ses filiales par un contrat de service prévoyant l'octroi d'avantages particuliers.

Les administrateurs de la Société et leurs représentants, dans le cas d'administrateurs personnes morales, font état au Conseil d'administration de tout conflit d'intérêts avéré ou potentiel, auquel ils sont ou pourraient être exposés. À cet égard, il convient de noter que diverses sociétés du groupe CBRE Global Investors détiennent ensemble 17,1 % de l'actionariat de la Société, et que CBRE Global Investors France, actionnaire de la Société, en est l'un des administrateurs. Il existe donc un risque de conflit d'intérêts potentiel auquel la Société porte une attention particulière et qu'elle s'efforce de prévenir, notamment à travers la nomination de deux administrateurs indépendants au sein du Conseil d'administration (Monsieur Gérard Aubert et Madame Brigitte Gauthier-Darcet).

Dans ce contexte, nous attirons votre attention sur le fait que CBRE Global Investors perçoit des honoraires de la part des filiales de la Société pour un montant significatif. 2,8 millions d'euros ont ainsi été facturés au titre de 2012. Cette rémunération est perçue au titre de protocoles de gestion immobilière signés entre CBRE Global Investors et les filiales de la Société, protocoles dont les termes sont entièrement repris en section 1.6 du présent document de référence et dont la conclusion initiale remonte à une date antérieure à l'entrée desdites filiales dans le groupe M.R.M. Le Conseil d'administration de M.R.M. émet chaque année un avis sur le montant de la rémunération de ces protocoles.

En effet, le patrimoine du groupe M.R.M. a été notamment constitué à la suite d'opérations de fusion et d'apports des sociétés Dynamique Bureaux et Commerces Rendement en date du 12 décembre 2007 (telles que présentées dans le document d'information visé par l'AMF sous le numéro E.07-163 en date du 8 novembre 2007) et c'est avec la société Commerces Rendement et les filiales de Dynamique Bureaux que les protocoles de gestion ont été signés au moment de leur création entre janvier 2004 et septembre 2007. La Société est consciente qu'il existe, au titre de ces protocoles, un conflit d'intérêts potentiel et réfléchit à une procédure de gestion de ces conflits qui s'inscrit également dans le cadre de la mise à jour du règlement intérieur du Conseil d'administration de la Société (cf. paragraphe 1.1 du rapport du Président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne, inséré au paragraphe 4.5 du présent document de référence).

En cas de réalisation de l'opération en cours avec SCOR (cf. § 1.4.6 Réalisations post-clôture et projets en cours), les protocoles de gestion conclus entre les filiales de la Société et CBRE Global Investors France seront modifiés afin de mettre en place un nouveau périmètre d'intervention et une nouvelle structure d'honoraires cohérente avec la nouvelle stratégie. Ils entreront en vigueur dès la réalisation de l'opération.

Les membres du Conseil d'administration, les personnes ayant avec les dirigeants des liens étroits, ainsi que les assimilés dirigeants sont tenus, conformément à la réglementation en vigueur, de procéder à la déclaration des transactions effectuées sur les titres de la Société et s'interdisent d'intervenir à titre personnel sur les titres de M.R.M. pendant les périodes suivantes :

- pendant une période de quinze jours précédant la date à laquelle les comptes consolidés de la Société, ou à défaut ses comptes annuels, sont rendus publics ;
- pendant la période comprise entre la date à laquelle les dirigeants ont connaissance d'une information qui, si elle était rendue publique, pourrait avoir une influence significative sur le cours des titres de la Société, et la date à laquelle cette information est rendue publique.

4.4 Rémunérations

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce et à celles du Règlement européen 809/2004, dit Règlement Prospectus, nous vous rendons compte ci-après de la rémunération totale ainsi que des avantages de toute nature versés durant l'exercice écoulé à chacun des mandataires sociaux par la Société, les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 223-16 du Code de commerce et par la Société qui contrôle, au sens du même article, la Société.

Le dirigeant mandataire social de la Société, pour l'exercice 2012, est :

- Monsieur Jacques Blanchard, Président du Conseil d'administration exerçant la Direction Générale depuis le 20 avril 2009.

Les mandataires sociaux non dirigeants de la Société, pour l'exercice 2012, sont :

- Monsieur Gérard Aubert, Administrateur depuis le 20 avril 2009 ;
- CBRE Global Investors France (Holding) SAS, Administrateur depuis le 20 avril 2009 ;

- SPE Office Sàrl, Administrateur depuis le 20 avril 2009 ;
- SPE Finance Sàrl, Administrateur depuis le 11 juin 2009 ;
- Madame Brigitte Gauthier-Darcet, Administrateur depuis le 29 novembre 2011.

Les mandataires sociaux ne bénéficient pas de rémunérations différées ou conditionnelles. En conséquence, la Société et ses filiales n'ont provisionné aucune somme aux fins de versement de pensions, retraites ou autres avantages.

Les mandataires sociaux n'ont reçu aucune option de souscription ou d'achat d'actions ou action gratuite, dans la mesure où la Société n'a mis en place aucun plan de stock-options ou d'attribution d'actions gratuites.

Lors de sa réunion du 7 juin 2012, le Conseil d'administration a décidé d'utiliser l'enveloppe d'un montant de 30 000 euros de jetons de présence, qui avait été allouée aux administrateurs au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2012 par l'Assemblée Générale du 7 juin 2012, aux fins de rémunérer l'assiduité des administrateurs indépendants. Les autres administrateurs ne sont pas rémunérés.

Les rémunérations perçues par les dirigeants mandataires sociaux sur les deux derniers exercices sont résumées dans les tableaux ci-dessous :

Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées au Président-Directeur Général	2011	2012
	Jacques Blanchard :	-
Rémunérations dues au titre de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	-	-

	Contrat de travail		Régime de retraite complémentaire		Indemnités ou avantages susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non-concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Jacques Blanchard		X		X		X		X

Les rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants sur les deux derniers exercices sont résumées dans les tableaux ci-dessous :

Tableau sur les jetons de présence et les autres rémunérations perçues par les administrateurs	Montants versés en 2011	Montants versés en 2012
Gérard Aubert		
Jetons de présence	6 750 €	12 750 €
Autres rémunérations	-	-
CBRE Global Investors SAS		
Jetons de présence	-	-
Autres rémunérations	-	-
SPE Office Sàrl.		
Jetons de présence	-	-
Autres rémunérations	-	-
Brigitte Gauthier-Darcet		
Jetons de présence	1 500 €	15 750 €
Autres rémunérations	-	-
SPE Finance Sàrl		
Jetons de présence	-	-
Autres rémunérations	-	-
TOTAL	19 500 €⁽¹⁾	28 500 €

(1) Dont 11 250 € versés à Séverine Farjon, administrateur jusqu'au 9 septembre 2011.

Eu égard au fait qu'aucune rémunération autre que des jetons de présence n'a été versée, la Société considère qu'il est pertinent de ne présenter que les tableaux de synthèse des rémunérations prescrits par le Code AFEP-MEDEF et repris

dans le Guide d'établissement des documents de référence de l'AMF du 20 décembre 2010, et non les tableaux de détail, car ces tableaux seraient nécessairement vides.

4.5 Rapport du Président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, le présent rapport a pour objet de rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration de la Société, ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société, et de présenter les éventuelles limitations apportées par le Conseil d'administration aux pouvoirs du Directeur Général. Ce rapport a été préparé par le Président-Directeur Général de la Société. Pour établir ce rapport, le Président s'est appuyé sur le cadre de référence publié par l'AMF en juillet 2010, sur le guide de mise en œuvre pour les valeurs moyennes et petites publié en juillet 2010, sur la loi DDAC du 3 juillet 2008, sur le rapport 2012 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants du 11 octobre 2012 (recommandation AMF n°2012-14), sur le rapport final de l'AMF sur le Comité d'audit du 22 juillet 2010, sur la recommandation AMF n°2012-02 du 9 février 2012 ainsi

que sur l'étude relative aux rapports des présidents sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques pour l'exercice 2011 publiée par l'AMF le 26 novembre 2012.

Les actions suivantes ont été mises en œuvre pour l'élaboration du présent rapport :

- Réunions entre les Administrateurs de biens, l'Asset Manager, la Direction Financière et le Président-Directeur Général ;
- Réunions avec le Comité d'audit, étant précisé que le Président-Directeur Général a participé auxdites réunions aux seules fins de l'établissement du présent rapport et que le Président-Directeur Général n'assiste pas en temps ordinaire aux réunions du Comité d'audit ;
- Réunions entre les experts-comptables, la Direction Financière et le Président-Directeur Général.

1. Déclaration de conformité au Code de Gouvernement d'Entreprise AFEP-MEDEF

Par délibération du Conseil d'administration en date du 24 novembre 2008, il a été décidé que la Société se conformerait progressivement à l'ensemble des recommandations AFEP-MEDEF relatives au gouvernement d'entreprise, en ce compris la recommandation du 6 octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés cotées, telles qu'elles ont été intégrées dans le Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF de décembre 2008 dans sa dernière version d'avril 2010 (le « Code AFEP-MEDEF »). Confrontée à des priorités plus urgentes, la Société a suspendu pour l'instant sa réflexion entamée en 2011 quant à l'évolution de son référentiel vers le Code de gouvernement d'entreprise MIDDLENEXT pour les valeurs moyennes et petites de décembre 2009, qui pourrait paraître plus adapté à la taille de la Société.

Il est précisé que le Code AFEP-MEDEF susvisé peut être consulté au siège social.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 alinéa 7 du Code de commerce, le présent rapport précise les raisons pour lesquelles certaines dispositions du Code AFEP-MEDEF, auquel la Société s'est volontairement référée, ont été écartées.

1.1. Contenu du règlement intérieur du Conseil d'administration

Dans sa rédaction actuelle, le Règlement intérieur du Conseil d'administration, adopté le 27 février 2008, ne porte que sur la fréquence des réunions du Conseil et sur le recours à la visioconférence et à des moyens de télécommunication pour la tenue des réunions du Conseil. Une modification de ce Règlement intérieur est en cours d'étude en vue de compléter ledit Règlement, notamment en ce qui concerne la nécessité de soumettre certaines opérations spécifiques à l'approbation préalable du Conseil, les modalités selon lesquelles le Conseil est informé de la situation financière, de la situation de trésorerie et des engagements de la Société, les droits et obligations spécifiques des administrateurs, ainsi que les modalités d'évaluation du Conseil.

1.2. Proportion d'administrateurs indépendants au sein du Conseil d'administration

La société applique la définition et les critères de l'indépendance objets du point 8 du Code AFEP-MEDEF. Est indépendant l'administrateur qui « n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement ».

La Société compte deux administrateurs indépendants (sur six administrateurs) à la date du présent rapport : Monsieur Gérard Aubert et Madame Brigitte Gauthier-Darcet, soit un tiers de ses effectifs, ce qui correspond à la proportion visée par les recommandations du Code AFEP-MEDEF applicables aux sociétés contrôlées. Quand bien même aucun actionnaire ne détient la majorité des droits de vote et/ou des actions de la Société, le groupe CBRE, quoique minoritaire en capital et en droits de vote, exerce une influence déterminante sur la gestion de la Société, notamment par le fait que quatre administrateurs sur six en sont issus.

En application du Code AFEP-MEDEF, pour se prononcer sur l'indépendance des administrateurs, le Conseil examine les critères suivants :

- « *Ne pas être salarié ou mandataire social de la société, salarié ou administrateur de sa société mère ou d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes.*
- *Ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur.*
- *Ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement :*
 - *significatif de la société ou de son groupe,*
 - *ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité.*
- *Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social.*
- *Ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq années précédentes.*
- *Ne pas être administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans. »*

Le Conseil s'est prononcé sur l'indépendance de Monsieur Gérard Aubert au regard des critères susmentionnés lors de sa séance du 20 avril 2009. Il ressort de cet examen que la situation de Monsieur Gérard Aubert diffère des critères d'indépendance du Code AFEP-MEDEF sur le point suivant :

- La belle-fille de Monsieur Gérard Aubert demeure mandataire social d'une société du groupe.

Cependant, eu égard au fait que non seulement Monsieur Gérard Aubert est dépourvu de tout lien d'intérêt financier avec le groupe, mais aussi qu'il possède une forte personnalité

peu susceptible d'être influencée, ainsi qu'il l'a démontré tant lorsqu'il dirigeait une société du groupe que lors des réunions du Conseil d'administration auxquelles il a participé depuis sa nomination, le Conseil d'administration s'est prononcé en faveur de sa qualité d'administrateur indépendant.

1.3. Composition et nombre de comités spécialisés

Hors le Comité d'audit, la Société ne compte aucun autre comité spécialisé à la date du présent rapport. Cette situation s'explique notamment par les spécificités de la Société en termes de taille, d'activité, et compte tenu de ce qu'elle ne compte plus aucun salarié.

S'agissant du Comité des rémunérations, les missions qui lui sont dévolues par le Code AFEP-MEDEF sont actuellement directement exercées par le Conseil d'administration. En outre, un tel Comité paraît pour l'instant sans objet dans la mesure où les dirigeants mandataires sociaux ne sont pas rémunérés par la Société et où il a été décidé que seuls les administrateurs indépendants disposeraient de jetons de présence, selon la règle de répartition présentée au paragraphe 2.11.

S'agissant du Comité des nominations, les missions qui lui sont dévolues par le Code AFEP-MEDEF sont actuellement directement exercées par le Conseil d'administration.

1.4. Situation du Président-Directeur Général à l'égard du groupe CBRE

Monsieur Jacques Blanchard, Président-Directeur Général de la Société, est salarié de la société CBRE Global Investors France, société appartenant au groupe CBRE, groupe détenant à travers certaines de ses filiales une participation dans la Société.

1.5. Modalités d'évaluation du Conseil d'administration

Le Conseil n'a pas encore mis en œuvre de procédures d'évaluation de son mode de fonctionnement. La mise en place d'une telle procédure est à l'étude, notamment dans le cadre de la modification du Règlement intérieur de la Société (cf. 1.1. ci-dessus).

2. Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration

2.1. Règles de composition du Conseil d'administration

La Société est administrée par un Conseil d'administration de trois membres au moins et douze au plus, nommés par l'Assemblée Générale ordinaire des actionnaires pour une durée de quatre années. A titre exceptionnel, à l'occasion de l'Assemblée Générale procédant à la mise en place du renouvellement des administrateurs par roulement, l'Assemblée Générale a pu nommer un ou plusieurs administrateurs pour un mandat d'une durée inférieure à quatre ans, si bien que dorénavant le Conseil d'administration est renouvelé par moitié tous les deux ans. Les mandats des administrateurs sortants sont renouvelables. Les administrateurs peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale ordinaire. Le nombre des administrateurs ayant atteint l'âge de soixante-dix ans ne peut dépasser le tiers des membres en fonction.

Le Conseil d'administration nomme parmi ses membres un Président qui doit être une personne physique, dont la durée des fonctions ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur. Le Conseil peut à tout moment mettre fin à son mandat. Depuis l'Assemblée Générale du 11 juin 2009, il est précisé à l'article 12 des statuts de la Société que, lorsque le Conseil vote sur le fait de mettre fin au mandat de son Président, celui-ci ne prend pas part au vote. La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de Président est fixée à soixante-huit ans.

S'il le juge utile, le Conseil d'administration peut nommer un ou plusieurs Vice-Président(s).

Le Conseil d'administration est actuellement composé de trois membres personnes morales et trois membres personnes physiques. (cf. § 2.2.)

2.2. Evolution de la composition du Conseil d'administration

Au cours de l'exercice, les représentants permanents des trois administrateurs personnes morales ont changé : Monsieur John Ozinga a remplacé Monsieur Jean Lamothe aux fonctions de représentant permanent de la société CBRE Global Investors (Holding) France SAS (anciennement CB Richard Ellis Investors SAS), Monsieur Marc Reijnen a remplacé Mademoiselle Marine Pattin aux fonctions de représentant permanent de la société SPE Office S.à r.l. et Monsieur Jérôme Lacombe a remplacé Monsieur Frank Vitaglione aux fonctions de représentant permanent de la société SPE Finance S.à r.l.

Depuis la clôture de l'exercice 2012, le Conseil d'administration a pris acte de la démission de la société CBRE Global Investors (Holding) France SAS de son mandat, en raison d'une dissolution sans liquidation avec transmission universelle de son patrimoine à la société CBRE Global Investors France, laquelle a été cooptée aux fonctions d'administrateur par le Conseil d'administration lors de sa réunion du 18 janvier 2013. Le représentant permanent est toujours Monsieur John Ozinga.

A ce jour, le Conseil d'administration est composé de :

- Monsieur Jacques Blanchard, Président du Conseil d'administration et Directeur Général, dont le mandat viendra à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2012 ;
- Monsieur Gérard Aubert, administrateur indépendant, dont le mandat viendra à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2012 ;
- Madame Brigitte Gauthier-Darcet, administrateur indépendant, dont le mandat viendra à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012 ;
- La société CBRE Global Investors France, dont le mandat viendra à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2014, représentée par Monsieur John Ozinga, citoyen néerlandais ;
- La société SPE Office S.à r.l., dont le mandat viendra à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2014, représentée par Monsieur Marc Reijnen, citoyen néerlandais ;
- La société SPE Finance S.à r.l., dont le mandat viendra à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2014, représentée par Monsieur Jérôme Lacombe.

Le Conseil d'administration compte parmi ses membres une femme, Madame Brigitte Gauthier-Darcet.

La présentation des mandats exercés par les administrateurs figure au chapitre 4.2 du document de référence, de même que les informations afférentes à leur âge et à leur date de première nomination.

Les mandats des trois administrateurs suivants viennent à échéance lors de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012 :

- Monsieur Jacques Blanchard, Président-Directeur Général;
- Monsieur Gérard Aubert, administrateur indépendant;
- Madame Brigitte Gauthier-Darcet, administrateur indépendant.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012 de renouveler les mandats de ces administrateurs.

Il sera également proposé à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012 de ratifier la cooptation de la société CBRE Global Investors France.

Par ailleurs, SCOR, dans le cadre de la restructuration du groupe M.R.M. et de son entrée au capital en tant que nouvel actionnaire majoritaire, soumettra à la prochaine Assemblée Générale les candidatures de Monsieur François de Varenne, Monsieur Jean Guillon et SCOR SE sous condition de la réalisation de l'augmentation de capital permettant son entrée dans la Société, et avec prise d'effet à la date de levée de cette condition.

A l'issue de la réalisation de l'augmentation de capital permettant l'entrée de SCOR dans la Société et de la prise d'effet consécutive des trois nominations d'administrateurs susvisées, les trois administrateurs personnes morales CBRE Global Investors France, SPE Finance S.à r.l. et SPE Office S.à r.l. ont prévu de démissionner de leurs mandats.

L'information détaillée sur les trois candidats aux fonctions d'administrateurs est fournie au chapitre 4 du document de référence 2012.

2.3. Missions du Conseil d'administration

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-35 du Code de commerce, le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, le Conseil se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil d'administration procède notamment à l'examen et à l'arrêté des comptes semestriels et annuels (comptes

sociaux et consolidés), ainsi qu'à l'arrêté des termes des rapports sur l'activité et les résultats de la Société, et à l'examen du rapport du Président sur le contrôle interne.

Le Conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles.

2.4. Missions et pouvoirs du Président-Directeur Général

La Direction Générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, par le Président du Conseil d'administration. Cette modalité d'exercice de la Direction Générale a été maintenue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Le Président organise et dirige les travaux du Conseil d'administration dont il rend compte à l'Assemblée Générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société, et s'assure en particulier que les administrateurs sont en mesure d'accomplir leur mission.

Le Président-Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires ainsi que des pouvoirs qu'elle réserve de façon spéciale au Conseil d'administration et dans la limite de l'objet social. Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

Les pouvoirs du Président-Directeur Général ne font l'objet d'aucune limitation statutaire ou autre.

Aucune autorisation annuelle n'a été donnée par le Conseil d'administration au profit du Président-Directeur Général à l'effet de consentir au nom de la Société des cautions, avals et garanties à l'égard des administrations fiscales et douanières et/ou à l'égard de tiers, pour une durée ne pouvant excéder une année et, sauf pour les garanties à l'égard des administrations fiscales et douanières, dans la limite d'un plafond global fixé par le Conseil. Aussi chaque caution, aval ou garantie donné par la Société en garantie d'engagements pris par des tiers doit-il faire l'objet d'une autorisation préalable du Conseil d'administration, selon les dispositions de l'article L.225-35 du Code de commerce.

La Société n'a pas à la date des présentes, et n'a pas eu tout au long de l'exercice clos le 31 décembre 2012, de Directeur Général Délégué.

2.5. Réunions et délibérations du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, soit au siège social, soit en tout autre lieu précisé dans la convocation. Le Conseil est convoqué par tous moyens par le Président. Si le Conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers de ses membres peut demander au Président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé. Si le Président n'exerce pas la Direction Générale, le Directeur Général peut également demander au Président de convoquer le Conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé.

Les réunions sont présidées par le Président du Conseil d'administration. En cas d'absence du Président, le Conseil est présidé par un Vice-Président (s'il en est doté) et, à défaut ou en l'absence de ce(s) dernier(s), le Conseil désigne pour chaque séance celui de ses membres qui doit la présider.

Le Conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés.

Le Conseil d'administration de la Société dispose d'un Règlement Intérieur adopté lors de la réunion du Conseil du 27 février 2008. Ce règlement intérieur, en cours de refonte, est disponible sur le site internet de la Société (www.mrminvest.com).

Le Règlement Intérieur du Conseil prévoit notamment que celui-ci doit se réunir au moins quatre fois par an, selon un calendrier déterminé suffisamment à l'avance pour permettre l'assiduité de ses membres. Il organise en outre le recours aux moyens de visioconférence ou de télécommunication pour la tenue de séances du Conseil, en prévoyant que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les administrateurs qui participent à la réunion du Conseil par ces moyens, dans les limites et sous les conditions fixées par la législation et la réglementation en vigueur. Cette disposition n'est pas applicable aux réunions du Conseil dont l'ordre du jour porte sur l'arrêté des comptes annuels, des comptes consolidés et du rapport de gestion.

2.6. Réunions du Conseil d'administration au cours de l'exercice 2012

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012 se sont tenues onze réunions du Conseil d'administration :

- Le 13 janvier 2012, en présence de trois de ses membres, le Conseil a commencé par un bilan synthétique de l'année 2011 et un rappel du contexte début 2012, a fait un point sur les valeurs d'expertise des actifs en portefeuille au 31 décembre 2011 et la variation de la juste valeur, a revu le plan de cession d'actifs et le cash-flow prévisionnel sur la période 2012/2013, a discuté des options stratégiques du Groupe à moyen terme et a conclu par un point sur l'action du Comité d'audit.

- Le 24 février 2012, en présence de cinq de ses membres, le Conseil a statué sur la composition du Conseil d'administration et le changement des représentants des sociétés CBRE Global Investors (Holding) France SAS, SPE Finance S.à r.l. et SPE Office S.à r.l., a arrêté les comptes sociaux et consolidés et approuvé le projet d'affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2011, a établi et arrêté le rapport du Conseil d'administration, le Président a présenté le rapport établi par ses soins conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, et enfin le Conseil a approuvé les conventions visées aux articles L. 225-38 et L. 225-39 du Code de commerce.
- Le 18 avril 2012, en présence de quatre de ses membres, le Conseil a fixé la date de la prochaine Assemblée Générale, son ordre du jour et arrêté le texte de résolutions, a statué sur la composition du Comité d'audit, a approuvé le projet de convention de refacturation avec CBRE Global Investors en application des dispositions de l'article L.225-38 du Code de commerce, a fait le point sur l'avancement du plan de cession d'actifs et la trésorerie prévisionnelle du Groupe et a discuté des options stratégiques du Groupe à moyen terme.
- Le 31 mai 2012, en présence de ses six membres, le Conseil a fait un point sur l'avancement de la commercialisation de l'immeuble Nova, sur les cessions d'actifs en cours, sur la trésorerie prévisionnelle à douze mois et sur les derniers travaux du Comité d'audit, a pris acte du calendrier de publication des informations financières annuelles, a discuté des options stratégiques du Groupe à moyen terme et notamment des emprunts bancaires et obligataires arrivant à échéance fin 2013, et a préparé l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 7 juin 2012.
- Le 7 juin 2012, en présence de trois de ses membres, le Conseil a procédé à la mise en œuvre du programme de rachat d'actions voté par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 7 juin 2012, a autorisé la signature d'un contrat de liquidité, a défini les modalités de la rémunération des administrateurs indépendants et a accordé à la Société l'autorisation de se porter caution d'une de ses filiales pour un ensemble déterminé de travaux (d'un montant inférieur à 300 milliers euros).
- Le 29 juin 2012, en présence de quatre de ses membres, le Conseil a discuté des options stratégiques du Groupe à moyen terme et a fait le point sur les cessions d'actifs en cours.
- Le 6 septembre 2012, en présence de cinq de ses membres, le Conseil a discuté des options stratégiques du Groupe à moyen terme et des comptes consolidés semestriels (chiffres-clés et points en suspens).
- Le 26 septembre 2012, en présence de cinq de ses membres dont un représenté par le Président Directeur Général, le Conseil a arrêté les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2012 ainsi que le rapport financier semestriel afférent, et a discuté des options stratégiques du Groupe à moyen terme.

- Le 31 octobre 2012, en présence de cinq de ses membres, le Conseil a discuté des options stratégiques du Groupe à moyen terme et a fait un point sur la situation de trésorerie à 12 mois.
- Le 22 novembre 2012, en présence de ses six membres, le Conseil a discuté des options stratégiques du Groupe à moyen terme.
- Le 5 décembre 2012, en présence de ses six membres, le Conseil a discuté des options stratégiques du Groupe à moyen terme.

2.7. Réunions du Conseil d'administration au cours de l'exercice 2013

Depuis le 1er janvier 2013, il s'est tenu deux réunions du Conseil d'administration :

- Le 18 janvier 2013, en présence de quatre de ses membres, le Conseil a procédé au remplacement d'un administrateur et discuté des options stratégiques du Groupe à moyen terme.
- Le 7 mars 2013, en présence de quatre de ses membres, le Conseil a arrêté les comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012 ainsi que les rapports afférents et discuté des options stratégiques du Groupe à moyen terme et notamment autorisé la Société à procéder à la signature d'un protocole d'investissement visant notamment à faire entrer la société SCOR au capital au moyen d'une augmentation de capital réservée.

2.8. Composition et missions du Comité d'audit

Le Conseil d'administration a décidé le 20 avril 2009 d'instaurer en son sein un Comité d'audit, qui a notamment pour mission :

- De procéder à l'examen des comptes et de s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes consolidés et sociaux de l'entreprise ;
- D'assurer le suivi :
 - du processus d'élaboration de l'information financière,
 - de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques,
 - du contrôle légal des comptes annuels et, le cas échéant, consolidés par les Commissaires aux comptes,
 - de l'indépendance des Commissaires aux comptes.

Les membres du Comité d'audit sont :

- Madame Brigitte Gauthier-Darcet, administrateur indépendant, Présidente du Comité d'audit ;
- Monsieur Gérard Aubert, administrateur indépendant ;
- SPE Finance S.à r.l., représentée par Monsieur Jérôme Lacombe.

Depuis que Monsieur Gérard Aubert l'a rejoint au cours de l'exercice 2012, le Comité d'audit comporte les deux tiers d'administrateurs indépendants prescrits par le Code AFEP-MEDEF.

Madame Brigitte Gauthier-Darcet, Présidente du Comité d'audit, présente des compétences particulières en matière financière et comptable. En effet, elle a plus de 30 ans d'expérience professionnelle acquise dans les domaines de l'ingénierie, de la construction, de la communication et de l'investissement. Après avoir débuté sa carrière chez Serete où elle a été en charge de la direction financière, Madame Brigitte Gauthier-Darcet a exercé plusieurs responsabilités de direction financière et de direction générale au sein de Lagardère Active.

Monsieur Gérard Aubert présente des compétences particulières en matière financière et immobilière. Il a en effet été Président de CB Richard Ellis France pendant plus de 20 ans et il est aujourd'hui, entre autres, Président de la SASU Trait d'Union, administrateur de Sogeprom SA et administrateur d'Eurosic. En tant qu'administrateur indépendant de M.R.M., il a rejoint le Comité d'audit en avril 2012.

Monsieur Jérôme Lacombe est directeur financier des fonds d'investissement gérés par CBRE Global Investors en France et présente à ce titre les compétences particulières en matière financière et comptable, et nécessaires à sa mission de membre du Comité d'audit. Il a, par ailleurs, commencé sa carrière dans le domaine bancaire, en conseillant notamment des acteurs du secteur de la grande distribution, avant de rejoindre une structure spécialisée dans l'immobilier résidentiel en Espagne, puis a passé six ans chez ING Real Estate Investment Management (ING REIM) et a intégré CBRE Global Investors à l'occasion du rachat par cette société des actifs européens et asiatiques d'ING REIM.

La mission du Comité d'audit sur l'examen des comptes porte sur les exercices sociaux ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009. Le Comité d'audit est régi par un règlement intérieur. Ce règlement intérieur est disponible sur le site Internet de la Société (www.mrminvest.com).

2.9. Travaux du Comité d'audit au cours de l'exercice 2012

Le Comité d'audit s'est réuni onze fois au cours de l'exercice 2012, et ses réunions ont porté notamment sur :

- Entretiens avec les Commissaires aux comptes et la Direction Financière dans le cadre de l'élaboration des comptes consolidés semestriels ;
- Préparation du rapport financier semestriel ;
- Entretiens avec les Commissaires aux comptes et la Direction Financière dans le cadre de l'élaboration des comptes sociaux et consolidés annuels ;
- Suivi de la procédure de cession de certains actifs immobiliers de la Société ;
- Entretiens avec les Commissaires aux comptes et la Direction Financière dans le cadre du suivi des renégociations d'échéances de crédit entre la Société et certains établissements bancaires ;
- Suivi des prévisions de trésorerie du Groupe à douze mois ;
- Etablissement du rapport mensuel sur le suivi de la trésorerie en application de l'accord négocié avec l'établissement bancaire concernant la restructuration du prêt à échéance septembre 2011.

2.10. Travaux du Comité d'audit au cours de l'exercice 2013

Le Comité d'audit s'est réuni trois fois depuis le début de l'exercice 2013, et ses réunions ont porté notamment sur :

- Entretiens avec les Commissaires aux comptes et la Direction Financière dans le cadre de l'élaboration des comptes sociaux et consolidés annuels ;
- Revue des prévisions de trésorerie du Groupe à douze mois ;
- Suivi de la procédure de cession de certains actifs immobiliers de la Société.

2.11. Rémunérations accordées aux mandataires sociaux

Il a été alloué par l'Assemblée Générale ordinaire du 7 juin 2012 un montant global de 30.000 euros de jetons de présence aux administrateurs au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Lors de sa réunion du 7 juin 2012, le Conseil a décidé d'utiliser cette enveloppe aux fins de rémunérer l'assiduité des administrateurs indépendants, et ce dans les limites suivantes :

- Une rémunération de 750 euros par séance de Conseil d'administration à laquelle l'administrateur indépendant assiste ;
- Une rémunération de 750 euros par séance du Comité d'audit à laquelle l'administrateur indépendant assiste.

Les autres administrateurs ne sont pas rémunérés. En particulier, le Conseil d'administration n'a alloué aucune rémunération au Président-Directeur Général de la Société.

2.12. Participation des actionnaires à l'Assemblée Générale

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 alinéa 8 du Code de commerce, il est précisé que les modalités relatives à la participation des actionnaires à l'Assemblée Générale sont prévues par l'article 16 des statuts de la Société.

2.13. Informations susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Il est en outre précisé que les informations prévues par l'article L. 225-100-3 du Code de commerce sont publiées dans le Rapport de gestion du Conseil d'administration sur l'exercice clos le 31 décembre 2012 et figurent au chapitre 3 du document de référence.

2.14. Résolutions de délégation de compétence proposées à l'Assemblée Générale

Le texte des résolutions figure au chapitre 7 du document de référence.

2.15. Gestion des conflits d'intérêts

La politique de gestion des conflits d'intérêts figure au chapitre 4.3 du document de référence.

Il est précisé que le Conseil d'Administration n'a pas procédé à la désignation d'un Administrateur Référent en matière de conflits d'intérêts.

3. Procédures de contrôle interne

Le contrôle interne concerne la Société et l'ensemble de ses filiales, lesquelles sont toutes intégrées dans le périmètre de consolidation.

3.1. Objectifs des procédures de contrôle

Les procédures de contrôle mises en place pour le groupe M.R.M. (i.e. la Société et l'ensemble des sociétés qu'elle contrôle de manière directe ou indirecte), ont pour objet :

- le respect des valeurs, orientations et objectifs définis et veiller à ce que les actes de gestion s'inscrivent dans le cadre des activités résultant de l'objet social de la Société, des orientations stratégiques telles que définies par le Conseil d'administration, dans le respect des lois et règlements en vigueur, de l'intérêt social de la Société et de chacune des filiales ;
- d'améliorer l'efficacité des opérations de la Société et de permettre l'utilisation efficiente des ressources ;
- de coordonner la bonne transmission des informations comptables, financières et de gestion entre les acteurs extérieurs et les dirigeants des sociétés du groupe M.R.M., et
- de prévenir et maîtriser les risques liés à l'activité du groupe M.R.M., et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans le domaine comptable ou financier.

Le contrôle interne ne peut cependant fournir une garantie absolue que les objectifs de la Société seront atteints.

3.2. Les acteurs du contrôle interne

3.2.1. Le Président-Directeur Général

Le Président-Directeur Général assure la transmission et la coordination des informations financières entre les différents prestataires, et en particulier l'Asset Manager, en tenant compte de la stratégie définie. Il assure la qualité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques.

Le Président-Directeur Général et le Conseil d'administration ont une vision globale des sociétés du groupe M.R.M., et ils veillent au respect des engagements légaux et conventionnels, financiers, fiscaux et administratifs pour une gestion efficace et optimale.

Pour mener à bien sa mission, le Président-Directeur Général veille à être informé par l'Asset Manager de tout ce qui a trait aux sociétés du groupe M.R.M., à prendre les mesures nécessaires pour collecter les informations le cas échéant, à valider les décisions prises et à alerter les organismes compétents des conséquences éventuellement défavorables des décisions en suspens.

Le Président-Directeur Général assure, en supervisant l'action de l'Asset Manager, la préparation et la présentation du budget global et du plan d'activité, présentant les objectifs et la stratégie à court et moyen terme.

Le Conseil d'administration rend compte chaque année à l'Assemblée Générale dans son rapport de gestion de l'identification et de la gestion des principaux risques pouvant affecter l'activité de la Société et du groupe M.R.M.

3.2.2. Le Comité d'audit

Le Comité d'audit assure le suivi des processus qui concourent à l'établissement des comptes sociaux et consolidés et apprécie la validité des méthodes choisies pour traiter les opérations significatives. Il en rend compte au Conseil d'administration.

Cet examen des comptes est effectué en conjonction avec l'intervention des Commissaires aux comptes. Il porte principalement sur la nature des moyens mis en œuvre pour établir et examiner les comptes.

Pour accomplir sa mission, le Comité d'audit procède, principalement :

- à l'audition de toute personne qu'il peut souhaiter entendre et, en particulier, du Président-Directeur Général, des Commissaires aux comptes, de l'Asset Manager, des Administrateurs de Biens, de la Direction Financière et des responsables comptables et de la trésorerie du groupe M.R.M. ;
- à la vérification de l'existence de procédures internes permettant la tenue, l'établissement et la vérification des comptes ainsi qu'à l'existence de systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
- à la vérification des opérations importantes à l'occasion desquelles aurait pu se produire un conflit d'intérêts.

Le Comité d'audit entend, en particulier, les Commissaires aux comptes sur :

- leur plan et méthodologie d'examen des comptes ;

- les principales options retenues pour l'établissement des comptes, et d'éventuelles options alternatives à certains choix comptables faits par la Société avec, dans ce dernier cas, l'indication du traitement comptable ayant leur préférence ;
- les examens, vérifications et sondages auxquels ils ont procédé ;
- les principaux risques non traduits dans les comptes (en particulier, risques de marché et engagements hors bilan significatifs) ;
- les principaux problèmes rencontrés dans l'exercice de leur mission, et
- toutes limitations mises au champ de leurs révisions.

Le Comité d'audit prend connaissance des principales zones de risques ou d'incertitudes sur les comptes annuels ou consolidés (y compris les comptes semestriels) identifiées par les Commissaires aux comptes, de leur approche d'audit et des difficultés éventuellement rencontrées dans l'exécution de leur mission.

Le Comité d'audit examine également la nature des moyens mis en œuvre pour s'assurer de la fiabilité des informations comptables et financières données aux actionnaires et au marché. Les modalités de cet examen diffèrent selon qu'il s'agit d'informations financières diffusées dans le cadre de l'information périodique ou de l'information permanente.

S'agissant des informations financières périodiques, l'examen de la nature des moyens mis en œuvre pour s'assurer de leur fiabilité intervient dans le cadre de l'examen de la nature des moyens mis en œuvre pour établir et contrôler les comptes. Cet examen se déroule, en principe, avant la diffusion du communiqué officiel par la Société.

La rapidité avec laquelle les informations doivent être diffusées dans le cadre de l'information permanente empêche, en principe, un examen préalable par le Comité d'audit de l'information diffusée par la Société. Cet examen interviendra donc généralement a posteriori.

3.2.3. L'Asset Manager

Le groupe M.R.M. a confié un mandat exclusif à la société CBRE Global Investors Holding France SAS (l'Asset Manager), aux fins de :

- conseiller les filiales de la Société sur les décisions stratégiques relatives aux investissements immobiliers que celles-ci ont l'intention de réaliser ;

- assister les filiales de la Société dans la gestion, la valorisation, l'administration et la cession des actifs immobiliers ;
- superviser l'administration juridique, comptable et fiscale des sociétés du groupe M.R.M.

Les conventions liant l'Asset Manager aux filiales de la Société prévoient et organisent les obligations d'information et de reporting auxquelles est soumis l'Asset Manager dans l'exécution de sa mission.

Dans le cadre du suivi administratif des sociétés du groupe M.R.M., l'Asset Manager assure dans le cadre de son mandat notamment la supervision de la comptabilité desdites sociétés, sous-traitée à des cabinets d'expertise comptable, les tâches de gestion de la trésorerie et les déclarations fiscales dans le cadre du mandat qui lui a été confié. Par ailleurs, l'Asset Manager recommande si nécessaire les services de tout prestataire extérieur qu'il juge utile de solliciter comme notamment des avocats, fiscalistes, économistes, géomètres experts, techniciens ou autre et qui seront choisis par le Président-Directeur Général.

L'Asset Manager informe le Président-Directeur Général et le Comité d'audit de tout événement ou toute circonstance ayant un effet négatif ou positif important sur la valeur des immeubles et notamment la valorisation périodique des actifs immobiliers (en ayant recours à un expert immobilier).

Le Président-Directeur Général, l'Asset Manager et la Direction Financière se réunissent régulièrement dans le cadre d'un comité de gestion, afin de notamment :

- faire le point sur le marché et la politique de gestion et de détermination des actifs immobiliers ;
- suivre l'évolution de la conduite et la mise en œuvre des stratégies de valorisation des actifs immobiliers, et actualiser les objectifs de gestion et la stratégie commerciale, valider le programme pluriannuel de travaux et l'actualiser sur l'année à venir ;
- faire le point sur les questions relatives à la gestion administrative, financière et fiscale des sociétés du groupe M.R.M., y compris la gestion de la trésorerie et des dettes bancaires ;
- définir la politique d'arbitrage, choisir les conseils et mandataires chargés de la mise en œuvre des cessions d'actifs, suivre l'évolution des négociations et arrêter les termes et conditions des accords de cession ;
- évaluer, en coordination avec le Comité d'audit, le système de transmission des informations financières, d'en évaluer les performances, évolutions et interconnexions.

3.2.4. Les Administrateurs de biens

Les Administrateurs de biens gèrent les recettes et des dépenses relatives aux immeubles, selon la réglementation comptable en vigueur en France. Ils assurent le suivi et l'enregistrement informatique des règlements, des relances, des arrangements ou des contentieux et de leur résultat, de façon à ce que l'*Asset Manager* puisse disposer d'informations claires et actualisées.

Les conventions liant les Administrateurs de biens aux filiales du groupe M.R.M. prévoient et organisent les obligations d'information et de reporting auxquelles sont soumis les Administrateurs de biens dans l'exécution de leur mission.

À tout moment et chaque fois que cela est nécessaire, les Administrateurs de biens transmettent à l'*Asset Manager* les éléments qui permettent d'établir les déclarations fiscales et sociales. Dans ce cadre, et tous les mois, les éléments nécessaires à la bonne tenue de la comptabilité sont transmis dans les plus brefs délais.

L'*Asset Manager* et les Administrateurs de biens se réunissent autant de fois que nécessaire pour faire le point sur la gestion des immeubles. À cette occasion, les Administrateurs de biens remettent à l'*Asset Manager* un rapport de gestion qui fait le point sur l'activité, les événements importants survenus et les réactions proposées pour les mois suivants.

3.2.5. La Direction Financière

Il a été procédé au mois d'avril 2008 au recrutement d'un contrôleur financier interne, salarié de la Société, qui est responsable (i) du reporting financier, comptable et réglementaire des opérations réalisées par la Société, et (ii) de la gestion administrative et financière de la Société et de ses filiales. En septembre 2009, le contrôleur financier a été nommé Directeur Financier de la Société.

A ce titre, le Directeur Financier est notamment chargé :

- de réunir les informations opérationnelles, financières et comptables en vue de l'établissement des rapports d'activité et des informations réglementaires annuelles, semestrielles, trimestriels et mensuels le cas échéant ;
- de coordonner et superviser les actions des prestataires (experts-comptables, administrateurs de biens, avocats, conseils, etc.) en vue de l'établissement desdits rapports ;
- de superviser la préparation des comptes sociaux et consolidés, dans les délais impartis, conformément à la législation et aux normes comptables en vigueur et notamment IFRS ;

- de s'assurer de l'exhaustivité et de la cohérence des informations financières et comptables de la Société ;
- de participer aux activités de communications vis-à-vis des investisseurs et des marchés financiers (communiqués de presse, gestion du portail internet, etc.).

Au titre de l'activité de gestion administrative et financière de la Société et des sociétés détenues par la Société, le Directeur Financier se charge notamment :

- de gérer la trésorerie et les mouvements bancaires de ces sociétés ;
- de superviser la préparation de l'ensemble des déclarations fiscales et des obligations juridiques de la Société et de ses filiales ;
- d'effectuer la gestion administrative de ces sociétés et de coordonner les actions des divers conseils extérieurs et auditeurs ;
- d'effectuer des missions de contrôle interne au sein de la Société et de ses filiales ;
- d'informer le Comité d'audit du résultat de ses missions de contrôle interne ;
- et plus généralement, de gérer la relation avec les tiers intervenant dans les domaines dont il a la charge.

En outre, le Directeur Financier participe le cas échéant aux opérations de levée de capitaux et toutes autres opérations de ce type.

Il se conforme aux instructions qui lui sont données ou qui ont été autorisées par le Conseil d'administration, sous la supervision du Président Directeur Général de la Société, et de manière générale, il se conforme à toutes les instructions qui pourront lui être données.

Au cours du premier trimestre 2012, le Directeur Financier a rejoint les effectifs de CBRE Global Investors Holding France SAS, mais continue d'exercer la totalité de ses fonctions et ses tâches pour la Société et ses filiales. Les procédures de contrôle interne ont été adaptées en conséquence. C'est désormais CBRE Global Investors Holding France SAS qui remplit les missions confiées jusqu'à présent à la direction financière.

3.3. Cartographie des risques

Les principaux risques auxquels pourrait être exposée la Société sont les suivants :

3.3.1. Risques liés à l'activité

- Durcissement de l'environnement économique ;
- Renforcement de l'environnement concurrentiel ;
- Evolution défavorable de la législation et de la réglementation applicables notamment en matière de baux commerciaux et de régime SIIC ;
- Non renouvellement des baux et à la libération des actifs ;
- Non paiement des loyers ;
- Dépendance à l'égard de certains locataires ;
- Défaillance des outils informatiques et systèmes d'information ;
- Conséquences financières dommageables liées à l'acquisition de certains actifs immobiliers par la Société ;
- Conséquences financières dommageables liées à la cession de certains actifs immobiliers de la Société ;
- Retards dans la réalisation ou la non-réalisation de projets d'investissement ;
- Estimation inexacte des actifs immobiliers de la Société ;
- Risques sociaux ;
- Dépendance à l'égard de tiers non locataires.

3.3.2. Risques liés à la Société

- Non-liquidité des titres de la Société ;
- Conflits d'intérêts avec les autres fonds immobiliers gérés en France par CBRE Global Investors.

3.3.3. Risques juridiques

- Procès ou litiges pouvant avoir un impact significatif sur les résultats.

3.3.4. Risques financiers

- Risque de change ;
- Risque de taux ;

- Risque de liquidité ;
- Risques liés aux nantissements de biens immobiliers au profit des banques.

Ces risques ainsi que les politiques de couverture font l'objet d'une présentation détaillée au chapitre 2 du document de référence.

3.4. Élaboration et contrôle de l'information comptable et financière donnée aux actionnaires

L'établissement des comptes sociaux et des comptes consolidés est confié à des experts-comptables en liaison étroite avec le Président-Directeur Général, le Directeur Financier, le Comité d'audit et les membres du Conseil, et les principales options à retenir quant aux choix des méthodes comptables sont discutées préalablement entre les experts-comptables, les Commissaires aux comptes et la Direction Générale et Financière, le Comité d'audit et le cas échéant, le Conseil d'administration.

L'élaboration de l'information comptable et financière diffusée auprès des actionnaires s'appuie sur la collaboration entre le Président-Directeur Général, le Directeur Financier, le Comité d'audit, le cas échéant le Conseil d'administration, et les intervenants externes (experts-comptables et Commissaires aux comptes).

Le Président, le Directeur Financier, le Comité d'audit et le Conseil d'administration sont chargés de l'élaboration et du contrôle de l'information comptable et financière délivrée aux actionnaires, en liaison avec les experts-comptables et sous le contrôle des Commissaires aux comptes.

Des réunions régulières sont organisées entre le Président-Directeur Général, le Directeur Financier et les experts-comptables dans le cadre de la préparation des éléments financiers.

3.5. Suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques

Le Comité d'audit entend le Directeur Financier et les Commissaires aux comptes sur les procédures internes de collecte, d'enregistrement, de remontée et d'examen des informations utilisées pour l'établissement des comptes sociaux et des comptes consolidés ou pour l'établissement des communiqués officiels devant être faits au marché.

Il procède à l'évaluation des moyens mis en œuvre pour s'assurer de l'amélioration permanente, de la fiabilité et de l'examen de l'application de ces procédures.

Il communique chaque année un avis au Conseil d'administration sur l'évaluation de ces procédures. Il est informé du programme de travail du Directeur Financier.

En application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, les Commissaires aux comptes vous présentent dans un rapport joint au présent rapport, leurs observations sur les procédures internes décrites ci-dessus qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Fait à Paris, le 26 mars 2013.

Jacques Blanchard

Président-Directeur Général

4.6 Rapport des Commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce sur le rapport du Président du Conseil d'administration de la société M.R.M. SA

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société M.R.M. S.A. et en application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L.225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises par l'article L.225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

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

1. Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

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

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;

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

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce.

2. Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L.225-37 du Code de commerce.

Les Commissaires aux comptes
Paris La Défense et Lyon, le 8 avril 2013

Pour KPMG Audit FS I SAS

Régis Chemouny
Associé

Pour RSM CCI Conseils

Pierre-Michel Monneret
Associé

4.7 Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé, ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale

Conventions et engagements non autorisés préalablement

En application des articles L. 225-42 et L. 823-12 du Code de Commerce, nous vous signalons que les conventions et engagements suivants n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il nous appartient de vous communiquer les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie.

Convention tripartite de transfert de contrat de travail :

- Avec :

La société CBRE Global Investors France qui a absorbé la société CBRE Global Investors France (Holding) SAS et Madame Marine PATTIN, salariée de M.R.M.

- Personne concernée :

La société CBRE Global Investors France, administrateur de votre société en remplacement de la société CBRE Global Investors France (Holding) SAS qu'elle a absorbée.

- Nature et objet :

Votre société a transféré le 28 février 2012 le contrat de travail de Madame Marine PATTIN, Directeur Financier de votre société, à la société CBRE Global Investors France (Holding) SAS qui a depuis été absorbée par la société CBRE Global Investors France.

- Modalités :

La date effective du transfert du contrat de travail est le 1^{er} janvier 2012.

Votre société a estimé que cette convention relevait de l'article L. 225-39 du Code de commerce et, en conséquence, que la procédure d'autorisation préalable prévue à l'article L. 225-38 de ce Code ne lui était pas applicable.

Cette convention figurait dans notre rapport spécial sur les conventions et engagements réglementés du 25 avril 2012, mais en l'absence de résolution formelle elle n'a pas été approuvée par l'Assemblée Générale du 7 juin 2012 statuant sur les comptes de l'exercice 2011.

Conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R.225-30 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Convention d'avance en compte courant :

- Avec les sociétés suivantes :
 - Boulevard des Iles SAS,
 - SCI Galetin II,
 - DB Piper SAS,
 - DB Tucano SAS,
 - Investors Retail Holding SAS,
 - Commerces Rendement SAS,
 - SCI Immovert,

- DB Fouga SAS,
- DB Neptune SAS,
- DB Albatros SAS,
- DB Cougar SAS,
- SCI Noratlas.

- Personne concernée :

Monsieur Jacques BLANCHARD en tant que Président de votre Conseil d'administration et représentant de votre société qui est mandataire social de toutes les filiales cocontractantes.

- Nature et objet :

Votre société a conclu le 27 août 2008 une convention d'avance en compte courant pour une durée de cinq ans avec ses filiales et sous-filiales.

- Modalités :

Les avances sont rémunérées au taux fiscalement déductible sur l'exercice 2012 soit 3,39 %.

Les soldes de ces avances ainsi que les intérêts liés se présentent comme suit au 31 décembre 2012 :

Société (en milliers d'euros)	Solde des comptes courants au 31 décembre 2012 débiteurs (montants positifs) ou créditeurs (montants négatifs)	Charges (montants négatifs) ou produits (montants positifs) enregistrés dans les comptes de M.R.M. au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012
Boulevard des Iles SAS	-1 786	-62
SCI Galetin II	282	9
DB Piper SAS	188	22
DB Tucano SAS	8 606	286
Investors Retail Holding SARL	-1 216	-41
Commerces Rendement SAS	-2 780	-66
SCI Immovert	2 977	109
DB Fouga SAS	-5 689	-156
DB Neptune SAS	64	2
DB Albatros SAS	-12 146	-399
DB Cougar SAS	366	12
SCI Noratlas	11 590	332

Conventions approuvées au cours de l'exercice écoulé

Nous avons par ailleurs été informés de l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, de la convention suivante, déjà approuvée par l'Assemblée Générale du 7 juin 2012, et mentionnée sur le rapport spécial des Commissaires aux comptes du 25 avril 2012.

Contrat de prestation de services :

- Avec :

La société CBRE Global Investors France qui a absorbé la société CBRE Global Investors France (Holding) SAS.

- Personne concernée :

La société CBRE Global Investors France, administrateur de votre société en remplacement de la société CBRE Global Investors France (Holding) SAS qu'elle a absorbée.

- Nature et objet :

Votre société a signé le 18 avril 2012, un contrat de prestations de services de gestion administrative et financière avec la société CBRE Global Investors France (Holding) SAS qui a depuis été absorbée par la société CBRE Global Investors France.

- Modalités :

Ce contrat prend effet à compter du 18 avril 2012, pour une durée indéterminée. Le montant annuel des honoraires correspond au salaire (charges patronales et bonus inclus) payé pour l'année par CBRE Global Investors France à Madame Marine PATTIN à partir du 1^{er} janvier 2012, date du transfert du contrat de travail (cf. infra).

Au titre de l'exercice 2012, la charge enregistrée dans les comptes de votre société relative à ce contrat s'élève à 163 500 euros.

Les Commissaires aux comptes
Paris La Défense et Lyon, le 8 avril 2013

Pour KPMG Audit FS I SAS

Régis Chemouny
Associé

Pour RSM CCI Conseils

Pierre-Michel Monneret
Associé

4.8 Commissaires aux comptes

Commissaires aux comptes titulaires

KPMG Audit FS I SAS

Le Palatin

3, cours du Triangle

92939 Paris-La Défense Cédex

Représenté par Monsieur Régis Chemouny.

Date de première nomination : Assemblée Générale Mixte du 9 juin 2011.

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

RSM CCI CONSEILS

2 bis, rue Tête-d'Or

69006 Lyon

Représenté par Monsieur Pierre-Michel Monneret.

Date de première nomination : Assemblée Générale Ordinaire du 29 juin 2005.

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Commissaires aux comptes suppléants

KPMG Audit FS II SAS

Le Palatin

3, cours du Triangle

92939 Paris-La Défense Cedex

Représenté par Monsieur Malcolm McLarty.

Date de première nomination : Assemblée Générale Mixte du 9 juin 2011.

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Monsieur Roland Carrier

2 bis, rue Tête-d'Or

69006 Lyon

Date de première nomination : Assemblée Générale Ordinaire du 29 juin 2005.

Date de renouvellement : Assemblée Générale Mixte du 9 juin 2011.

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

4.9 Honoraires des Commissaires aux comptes

► EXERCICES COUVERTS : 2012 ET 2011

	KPMG AUDIT				RSM CCI CONSEILS			
	Montant HT		%		Montant HT		%	
	N	N-1	N	N-1	N	N-1	N	N-1
<i>(en milliers d'euros)</i>								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés ^{(a) (b)}								
• Émetteur	118,3	115,0	60 %	57 %	58,8	57,2	100 %	100 %
• Filiales intégrées globalement	79,4	86,5	40 %	43 %	-	-	0 %	0 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes ^(c)								
• Émetteur								
• Filiales intégrées globalement								
SOUS-TOTAL	197,7	201,5	100 %	100 %	58,8	57,2	100 %	100 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement ^(d)								
• Juridique, fiscal, social								
• Autres (à préciser si > 10 % des honoraires d'audit)								
SOUS-TOTAL	-	-	0 %	0 %	-	-	0 %	0 %
TOTAL	197,7	201,5	100 %	100 %	58,8	57,2	100 %	100 %

(a) Concernant la période à considérer, il s'agit des prestations effectuées au titre d'un exercice comptable prises en charge au compte de résultat.

(b) Y compris les prestations des experts indépendants ou membres du réseau du Commissaire aux comptes, auxquels celui-ci a recours dans le cadre de la certification des comptes.

(c) Cette rubrique reprend les diligences et prestations directement liées rendues à l'émetteur ou à ses filiales :

- par le Commissaire aux comptes dans le respect des dispositions de l'article 10 du Code de déontologie ;
- par un membre du réseau dans le respect des dispositions des articles 23 et 24 du Code de déontologie.

(d) Il s'agit des prestations hors audit rendues, dans le respect des dispositions de l'article 24 du Code de déontologie, par un membre du réseau aux filiales de l'émetteur dont les comptes sont certifiés.

4.10 Opérations avec les apparentés

4.10.1 Conventions réglementées

Voir le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés présenté en 4.7.

4.10.2 Autres conventions avec des parties liées

Néant.

5.

CONTRATS IMPORTANTS

Les filiales de M.R.M. sont liées à CBRE Global Investors par des protocoles de gestion dont les principales clauses sont résumées aux paragraphes 1.6. et 4.3 du présent document respectivement intitulés « Organisation du Groupe » et « Gouvernement d'entreprise ».

INFORMATION SUR LES PARTICIPATIONS

La liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation du groupe M.R.M. figure en paragraphe 3.7. du présent document « Comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012 », en partie 3.1 de l'annexe.

Les filiales du Groupe font également l'objet d'une présentation en paragraphe 1.5. du présent document intitulé « Organigramme juridique du Groupe ».

7.

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 13 MAI 2013

7.1 Rapport du Conseil d'administration à l'assemblée générale à caractère ordinaire et extraordinaire en date du 13 mai 2013

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis, en votre qualité d'actionnaire, en assemblée générale à caractère ordinaire et extraordinaire (l'« Assemblée Générale ») de la société M.R.M., société anonyme au capital de 28.015.816 euros, dont le siège social est situé 11, Place Edouard VII, 75009 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 544 502 206 (« M.R.M. » ou la « Société »), à l'effet de délibérer sur les points suivants inscrits à l'ordre du jour :

A titre ordinaire :

1. Examen et approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2012 ;
2. Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2012 ;
3. Examen et approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012 ;
4. Approbation des conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce et du rapport spécial des commissaires aux comptes ;
5. Régularisation d'une convention réglementée ;
6. Jetons de présence des administrateurs ;
7. Ratification d'une cooptation d'administrateur ;
8. Renouvellement du mandat d'un administrateur ;
9. Renouvellement du mandat d'un administrateur ;
10. Renouvellement du mandat d'un administrateur ;
11. Nomination de Monsieur Jean GUITTON en qualité d'administrateur sous réserve de la réalisation de l'Opération visée à la seizième résolution ;

12. Nomination de la société SCOR SE en qualité d'administrateur sous réserve de la réalisation de l'Opération visée à la seizième résolution ;

13. Nomination de Monsieur François de VARENNE en qualité d'administrateur sous réserve de la réalisation de l'Opération visée à la seizième résolution ;

14. Autorisation à consentir au Conseil d'administration à l'effet de procéder à l'achat par la Société de ses propres actions ;

A titre extraordinaire :

15. Décision à prendre en application de l'article L. 225-248 du Code de commerce ;

16. Approbation de l'opération de recapitalisation de la Société ;

17. Autorisation de la réduction du capital social de la Société motivée par des pertes antérieures, par voie de réduction de la valeur nominale des actions, et délégation de pouvoirs au Conseil d'administration afin de réaliser la réduction de capital et constater sa réalisation définitive, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération ;

A titre ordinaire :

18. Imputation du report à nouveau débiteur sur les primes d'émission, de fusion et d'apport et délégation de pouvoirs au Conseil d'administration afin de constater ladite imputation, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération ;

A titre extraordinaire :

- 19.** Autorisation d'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de SCOR SE et délégation de pouvoirs au Conseil d'administration afin d'arrêter le prix de souscription de l'augmentation de capital, réaliser l'augmentation de capital et constater sa réalisation définitive, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération ;
- 20.** Autorisation de la conversion en actions de la Société des obligations émises par DB Dynamique Financière, renonciation au droit préférentiel de souscription des actionnaires et délégation de pouvoir au Conseil d'administration afin d'arrêter la parité de conversion et d'émettre les actions sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération ;
- 21.** Autorisation d'émission et d'attribution gratuite de bons de souscription d'actions (« BSA ») de la Société au profit des actionnaires de la Société justifiant d'une inscription en compte de leurs titres au jour précédant la date de réalisation de l'augmentation de capital visée à la dix-neuvième résolution, et délégation de pouvoirs au Conseil d'administration afin de prendre toutes mesures utiles ou nécessaires à l'émission et l'attribution gratuite des BSA et à l'émission des actions à provenir de l'exercice desdits BSA, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération ;

- 22.** Autorisation à consentir au Conseil d'administration, pour une durée de vingt-six mois, à l'effet de procéder à l'annulation d'actions détenues par la Société par suite de rachat de ses propres titres ; et

23. Pouvoirs pour formalités.

Le présent rapport porte sur la partie extraordinaire des résolutions soumises à l'Assemblée Générale ainsi que sur la dix-huitième résolution figurant à titre ordinaire à l'ordre du jour. Vous pouvez vous reporter au rapport de gestion du Conseil d'administration pour davantage d'informations sur la partie ordinaire des résolutions soumises à l'Assemblée Générale.

Afin de vous prononcer sur les points figurant à l'ordre du jour, nous vous rappelons que vous pouvez prendre connaissance des documents mis à votre disposition dans le cadre de l'Assemblée Générale :

- un exemplaire des statuts de la Société ;
- le bilan, le compte de résultat et l'annexe des comptes annuels de la Société arrêtés au 31 décembre 2012 ;
- les comptes consolidés au 31 décembre 2012 ;
- le rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne ;
- les rapports du Conseil d'administration ;
- les rapports des commissaires aux comptes ; et
- le prospectus qui sera visé par l'AMF et relatif à l'admission des actions nouvelles et des bons de souscription émis par la Société dans le cadre de l'Opération (telle que définie ci-dessous).

CONTEXTE – DESCRIPTION DE L'OPERATION

La partie extraordinaire de notre Assemblée Générale est dédiée à la mise en œuvre des opérations prévues aux termes du protocole signé le 7 mars 2013 (le « Protocole ») entre SCOR SE (« SCOR ») et la Société en vue d'un renforcement des fonds propres de la Société, via une prise de participation majoritaire de SCOR dans le capital de M.R.M. et la conversion de la dette obligataire portée par sa filiale DB Dynamique Financière en actions de M.R.M. (l'« Opération »). Cette Opération, qui prend la forme d'une augmentation de capital réservée à SCOR, est conditionnée à une restructuration du passif bancaire dont les termes ont été pré-négociés par M.R.M. avec ses partenaires bancaires. M.R.M. faisant face à un niveau élevé d'endettement bancaire et obligataire, à

d'importantes échéances financières d'ici fin 2013 et à une situation de liquidité tendue, l'opération envisagée permettrait ainsi une restructuration complète du passif de M.R.M. et de ses filiales (le « Groupe »), de nature à lui conférer une structure financière pérenne et conforter le statut SIIC de M.R.M..

Le Protocole prévoit la souscription par SCOR à une augmentation de capital en numéraire de la Société d'un montant minimum de quarante et un millions (41.000.000) d'euros et d'un montant maximum de cinquante-quatre millions (54.000.000) d'euros en fonction du taux de conversion en actions de M.R.M. des obligations émises par sa filiale DB Dynamique Financière (dans le cadre de l'option de conversion décrite dans la vingtième résolution).

La réalisation de l'Opération est subordonnée à la réalisation des conditions suivantes (les « Conditions de l'Opération ») à :

1. une restructuration du passif bancaire de la Société et de ses filiales par la signature d'une nouvelle documentation bancaire prévoyant (la « Nouvelle Documentation Bancaire ») :
 - a. une extension jusqu'en décembre 2017 de la maturité des prêts consentis par les banques SaarLB et ING Real Estate ; et
 - b. une réduction de la dette vis-à-vis de la banque HSH Nordbank d'un montant global d'au moins dix millions (10.000.000) d'euros net d'impact fiscal, sous condition de remboursement anticipé d'une partie de l'encours et accompagnée d'une extension de la maturité jusqu'à décembre 2015 de l'encours résiduel ;

étant précisé que des accords engageants conformes à ces stipulations ont été signés préalablement à la signature du Protocole et qu'il est prévu de signer la documentation bancaire définitive avec chacune des banques au plus tard deux jours ouvrables avant la date de réalisation définitive de l'Opération ;

2. l'octroi par l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») de la dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique visant les titres de la Société ;

étant précisé qu'à cet effet, une demande de dérogation a été déposée par SCOR le 26 mars 2013 et qu'il est prévu que le collège de AMF statue sur la demande de dérogation préalablement à la tenue de l'Assemblée Générale ;

3. l'approbation par l'assemblée générale de la masse des obligataires de la société DB Dynamique Financière, société par actions simplifiée au capital de 37.000 euros, dont le siège social est situé 11, Place Edouard VII – 75009 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 483 087 979 (« DBDF »), filiale à 100 % de la Société, de modifications du contrat d'émission des cinquante-quatre millions (54.000.000) d'obligations de un euro de valeur nominale chacune, à échéance du 31 décembre 2013, émises par DBDF les 14 décembre 2005 et 23 juin 2006, selon les modalités qui suivent :
 - a. extension au 31 décembre 2050 de la maturité des obligations et de la portion des intérêts courus sur les obligations entre le 1er janvier 2013 et le 31 mars 2013 ;
 - b. réduction du taux d'intérêt annuel sur les obligations à 0,05 % à compter du 1er avril 2013 ; et
 - c. introduction dans le contrat d'émission des obligations d'une option de conversion des obligations en actions de la Société, exerçable dans les quinze jours suivant la date de l'Assemblée Générale ;

étant précisé qu'il est prévu que ladite assemblée générale de la masse des obligataires se tiendra le 25 avril 2013 afin de voter sur les modifications proposées du contrat d'émission ;

4. la constatation par le Conseil d'administration de l'exercice de l'Option de Conversion (telle que définie à la vingtième résolution ci-dessous) sur un nombre d'obligations représentant au moins 85 % des obligations émises par DBDF ;

étant précisé que l'atteinte de ce seuil sera connue postérieurement à la tenue de l'Assemblée Générale en fonction du nombre de titulaires d'obligations ayant exercé l'Option de Conversion ;
5. la modification des protocoles de gestion conclus entre les filiales de M.R.M. et la société CBRE Global Investors France ; étant précisé qu'afin de mettre en place une structure de gestion cohérente avec la nouvelle stratégie qui serait mise en œuvre en cas de réalisation de l'Opération, SCOR a souhaité que CBRE Global Investors France poursuive ses missions de gestion des actifs immobiliers avec une adaptation de son périmètre d'intervention et de sa rémunération ;
6. l'absence d'effet ou de changement défavorable significatif avant la date de réalisation de l'augmentation de capital visée à la dix-neuvième résolution ci-dessous.

Outre les opérations soumises à votre vote et permettant de réaliser l'Opération, votre Conseil d'administration attire votre attention sur le fait qu'en cas de réalisation de l'Opération :

- DBDF versera aux titulaires d'obligations le montant total des intérêts capitalisés sur l'emprunt obligataire au 31 décembre 2012, soit la somme de 8,1 millions d'euros, au plus tard 10 jours ouvrables après la date de réalisation de l'Opération. Le montant des intérêts capitalisés sera versé par DBDF à l'ensemble des titulaires d'obligations, qu'ils aient converti ou non leurs obligations en actions nouvelles de M.R.M. dans le cadre de l'offre de conversion ;
- la maturité moyenne de l'ensemble des lignes de crédit de la Société et de ses filiales avec ses partenaires financiers sera étendue et certaines lignes réduites ;
- Sous réserve de la réalisation de l'Opération, 25,9 millions d'euros seraient remboursés par anticipation en 2013 tandis que le solde de la dette bancaire se répartirait entre 26,0 millions d'euros remboursables à échéance fin 2015, et 119,4 millions d'euros majoritairement remboursables à échéance fin 2017 et 10,3 millions d'euros majoritairement remboursables fin 2022. Une telle restructuration de la dette permettrait une diminution immédiate de l'endettement bancaire de M.R.M. de 35,9 millions d'euros, qui se décomposerait entre une réduction de 10 millions d'euros et les remboursements anticipés mentionnés ci-dessus. Le ratio d'endettement bancaire consolidé de M.R.M. atteindrait ainsi 57,8 % sur la base des valeurs des actifs au 31 décembre 2012 contre 71,2 % au 31 décembre 2012.

- la composition du Conseil d'administration sera modifiée à la date réalisation de telle sorte que celui-ci soit constitué pour moitié au moins de nouveaux membres désignés par SCOR. Le Conseil d'administration continuera de comporter deux administrateurs indépendants. Monsieur Jacques Blanchard démissionnera de ses fonctions de Président du Conseil d'administration mais continuera à exercer ses fonctions d'administrateur et de Directeur Général de M.R.M.. Le Président du Conseil d'administration, qui bénéficie d'une voix prépondérante en vertu des statuts de la Société, sera choisi, à la date de réalisation, parmi les membres désignés par SCOR. Nous vous renvoyons à ce titre au rapport de gestion détaillant les résolutions de renouvellement d'administrateurs et, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération, de nomination de nouveaux administrateurs.

Sous réserve et à l'issue de l'Opération, les actionnaires actuels de M.R.M. conserveront 8 % du capital après conversion des obligations en actions et émission réservée à SCOR. Ceux-ci bénéficieront en outre d'une attribution gratuite de bons de souscription d'actions (« BSA ») à raison d'un BSA par action existante. En cas d'exercice de la totalité des BSA, la participation des actionnaires actuels de M.R.M. post-Opération serait reluée de 8 % à 11,5 % du capital de M.R.M. ce qui aurait pour effet de réduire de 59,9 % à 57,6 % la participation de SCOR.

Après conversion des obligations émises par DBDF, les porteurs actuels d'obligations détiendront 32,1 % du capital de la Société, hors impact dilutif lié, le cas échéant, à l'exercice des BSA. En cas d'exercice de la totalité des BSA, cette participation serait ramenée à 30,9 % du capital.

MARCHE DE LA SOCIÉTÉ DEPUIS LE DÉBUT DE L'EXERCICE

Des informations financières sur les résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2012 figurent dans le rapport de gestion du Conseil d'administration.

Depuis le début de l'exercice en cours, et dans un contexte de marché locatif et de l'investissement difficile, la Société a poursuivi son travail de commercialisation des surfaces vacantes et a poursuivi les processus de mise en vente des immeubles de bureaux situés à Montreuil (93) et rue Cadet à Paris (9e). En outre, la Société a initié un processus de cession des immeubles de bureaux situés (i) à Cergy-Pontoise (95), (ii) à Rungis (94), et (iii) rue de la Bourse à Paris (2e).

Depuis la clôture de l'exercice 2012, la Société a poursuivi les discussions engagées avec SCOR, dans un contexte de marché difficile, en vue de soumettre aux actionnaires de la Société et aux obligataires de DBDF un projet qui conférerait à la Société une viabilité financière. Dans le cadre de ces discussions, la Société a mené des négociations avec les banques du Groupe en vue d'une restructuration du passif bancaire. Enfin, la Société a poursuivi les discussions entamées avec ses créanciers obligataires en vue d'une restructuration du passif obligataire du Groupe.

MOTIFS DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL

La situation financière de M.R.M. faisant peser une menace sérieuse sur la continuité d'exploitation du Groupe ⁽⁴⁾ et le contexte de marché ne permettant pas une cession accélérée des actifs dans des conditions financièrement satisfaisantes, le Conseil d'administration a cherché des solutions pour permettre un renforcement des fonds propres de la Société.

L'augmentation de capital au profit de SCOR qui vous est proposée est motivée par les besoins en fonds propres de la Société afin de lui permettre de continuer son exploitation, cette injection de fonds propres étant accompagnée d'une restructuration de la dette bancaire et obligataire de la Société.

En effet, la proposition d'augmentation de capital au profit de SCOR et la proposition d'émission d'actions nouvelles de la Société au profit des titulaires d'obligations de la société DBDF permettront une injection de fonds propres dans la Société et une restructuration complète du passif du Groupe, de nature à lui conférer une structure financière pérenne. SCOR

détiendrait, postérieurement à l'Opération, 59,9 % du capital de M.R.M. (hors impact dilutif lié, le cas échéant, à l'exercice des BSA), soit le pourcentage maximum autorisé de détention du capital afin de pouvoir bénéficier du régime SIIC.

L'intention de SCOR est de recentrer l'activité de M.R.M. vers la détention et la gestion d'un portefeuille d'actifs de commerce, en prévoyant la cession graduelle des actifs de bureaux détenus par M.R.M., dont certains comportent aujourd'hui d'importantes surfaces vacantes. Outre la réduction des charges financières résultant de la restructuration du passif bancaire et obligataire décrite ci-dessus, cette stratégie vise également à améliorer la rentabilité de la Société par une réduction des charges de gestion et des charges immobilières liées aux surfaces vacantes. Cette stratégie, associée à la poursuite d'une gestion d'actifs rigoureuse permettant d'envisager la distribution de dividendes à partir de 2014.

(4) « Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.1 « Principe de continuité d'exploitation » des états financiers qui expose l'incertitude relative à la continuité d'exploitation, liée à l'aboutissement des actions engagées par la société, telles que décrites dans ladite note. » (extrait du rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés du 7 mars 2013).

RESOLUTIONS A TITRE EXTRAORDINAIRE

La réalisation de l'Opération implique que vous vous prononciez favorablement sur les points figurant à titre extraordinaire à l'ordre du jour de la présente Assemblée Générale et détaillés ci-dessous.

Nous attirons votre attention sur le fait que l'entrée en vigueur de chacune des résolutions liées à l'Opération est soumise à la réalisation des Conditions de l'Opération. Dès lors, l'ensemble des résolutions liées à l'Opération, à savoir les résolutions, 11 à 13 et 16 à 21, forment un tout indissociable permettant de réaliser l'Opération, compte tenu des termes de l'accord entre la Société et SCOR. Cette conditionnalité est requise pour mettre en œuvre chacune des composantes de l'Opération. L'adhésion à l'Opération requiert le vote positif sur chacune de ces résolutions.

Quinzième résolution

Décision à prendre en application de l'article L.225-248 du Code de commerce

Les comptes annuels relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2012 soumis à votre approbation (**première résolution**) permettent de constater que les capitaux propres de la Société au 31 décembre 2012 ont été ramenés, du fait des pertes constatées au titre de l'exercice, à un montant inférieur à la moitié du montant du capital social de la Société.

Compte tenu des résolutions soumises à titre extraordinaire et sous réserve de leur adoption et de la réalisation des Conditions de l'Opération, le ratio capitaux propres sur capital social sera reconstitué par (i) une réduction du capital social motivée par des pertes (**dix-septième résolution**) et (ii) le renforcement des fonds propres de la Société au travers de l'augmentation de capital que nous vous demandons de réserver à SCOR (**dix-neuvième résolution**).

En conséquence, nous vous demandons, en application de l'article L.225-248 du Code de commerce, de vous prononcer sur la continuation de l'exploitation de la Société et de décider qu'il n'y a pas lieu à dissolution anticipée de la Société, compte tenu notamment des autres résolutions qui vous sont présentées dans le cadre de l'Opération.

Seizième résolution

Approbation de l'opération de recapitalisation de la Société

Cette résolution a pour objet de vous demander d'approuver l'Opération, sur la base des documents et informations mis à votre disposition, et notamment sur la base du prospectus relatif à l'admission des actions nouvelles et des bons de souscription d'actions émis par la Société dans le cadre de l'Opération soumis au visa de l'AMF (le « Prospectus d'Admission »), qui sera disponible dès la délivrance du visa.

Sur la base des informations contenues dans le présent rapport et des informations qui figureront dans le Prospectus d'Admission, nous vous demandons :

- a) d'approuver l'opération de recapitalisation de la Société au moyen d'une augmentation de capital réservée à SCOR, dont le montant serait compris entre 41 et 54 millions d'euros, et la proposition de conversion, conformément aux modalités figurant à la vingtième résolution soumise à votre approbation, des cinquante-quatre millions (54.000.000) d'obligations d'un (1) euro de valeur nominale chacune émises par DBDF, filiale à 100 % de la Société, en actions de la Société ;
- b) prendre acte de ce que l'Opération s'inscrirait dans le cadre d'une restructuration de l'endettement financier de la Société selon les modalités prévues par le Protocole, telles que décrites dans le rapport du Conseil d'administration et le Prospectus d'Admission ;
- c) prendre acte de ce que l'Opération serait soumise à la réalisation des Conditions de l'Opération.

Comme nous avons pu l'exposer dans la partie « Motifs de l'augmentation de capital », l'Opération permettra à la Société d'assainir sa situation financière et de pérenniser son exploitation dans le cadre d'un adossement à SCOR, et c'est la raison pour laquelle nous vous invitons à voter favorablement à cette résolution ainsi qu'aux suivantes qui s'inscrivent toutes dans le cadre de l'Opération.

Dix-septième résolution

Autorisation de la réduction du capital social de la Société motivée par des pertes antérieures, par voie de réduction de la valeur nominale des actions, et délégation de pouvoirs au Conseil d'administration afin de réaliser la réduction de capital et constater sa réalisation définitive, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération

Afin d'apurer le report à nouveau négatif de la Société et en vue de permettre la réalisation des émissions d'actions de la Société requises dans le cadre de l'Opération (**dix-neuvième et vingtième résolutions**), nous soumettons à votre approbation un projet de réduction de capital par voie de réduction de la valeur nominale des actions de la Société. Un rapport spécial des commissaires aux comptes a été établi conformément aux dispositions de l'article L. 225-204 du Code de commerce.

La proposition de réduction de capital est liée à la réalisation de l'Opération et sous réserve de votre vote favorable, serait décidée par votre assemblée sous la réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération. Dès lors, la réduction de capital ne pourra avoir lieu sans la réalisation concomitante de l'augmentation de capital au profit de SCOR (**dix-neuvième résolution**) et de l'augmentation de capital dans le cadre de la conversion des obligations émises par la Société DBDF (**vingtième résolution**).

Nous vous demandons de constater que les comptes annuels de la Société arrêtés au 31 décembre 2012, et soumis à votre approbation (**première résolution**), font apparaître (i) une perte d'un montant de 9.525.257 euros, et (ii) en conséquence de l'affectation de ladite perte aux termes de la deuxième résolution, un « Report à Nouveau » déficitaire d'un montant de (64.620.683) euros.

Sur cette base, nous vous demandons, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération, de :

- a) autoriser le Conseil d'administration à réduire le capital social d'un montant de 24.513.839 euros, qui serait ramené d'un montant de 28.015.816 euros à un montant de 3.501.977 euros, par imputation sur le compte « Report à Nouveau » de la Société, lequel se trouverait

en conséquence ramené de la somme de (64.620.683) à (40.106.844) euros ;

- b) décider que la réduction de capital serait réalisée par voie de réduction de la valeur nominale des actions de la Société ; la valeur nominale par action serait alors ramenée de huit (8) euros à un (1) euro ; et
- c) conférer tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour une période s'étendant jusqu'au 30 juin 2013 inclus, à l'effet de constater la réalisation des Conditions de l'Opération et corrélativement réaliser la réduction de capital social soumise à votre approbation, procéder à la modification corrélatrice des statuts et prendre toutes mesures utiles et remplir toutes formalités nécessaires pour la réalisation définitive de la réduction du capital.

RESOLUTIONS A TITRE ORDINAIRE

Dix-huitième résolution

Imputation du report à nouveau débiteur sur les primes d'émission, de fusion et d'apport et délégation de pouvoirs au Conseil d'administration afin de constater ladite imputation, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération

Afin de compléter la réalisation de l'apurement du solde négatif du compte « Report à nouveau » de la Société, nous vous demandons, après avoir approuvé la réduction de capital par imputation sur le compte « Report à Nouveau » (**dix-septième résolution**), lequel se trouverait en conséquence ramené de la somme de (64.620.683) à (40.106.844) euros et sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération, de :

- a) décider d'apurer le report à nouveau déficitaire de la Société à concurrence de la totalité dudit compte, soit la somme de (40.106.844) euros, sur le poste « Primes d'émission, de fusion, d'apport », étant précisé que le compte « Report à Nouveau » se trouverait ramené à 0 euros et le compte « Primes d'émission, de fusion, d'apport » à la somme de 2.727.152 euros ; et
- b) conférer tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour une période s'étendant jusqu'au 30 juin 2013 inclus, à l'effet de constater la réalisation des Conditions de l'Opération et l'imputation du solde du report à nouveau déficitaire sur le poste « Primes d'émission, de fusion, d'apport » soumis à votre approbation.

RESOLUTIONS A TITRE EXTRAORDINAIRE

Dix-neuvième résolution

Autorisation d'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de SCOR SE et délégation de pouvoirs au Conseil d'administration afin d'arrêter le prix de souscription de l'augmentation de capital, réaliser l'augmentation de capital et constater sa réalisation définitive, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération

Afin de permettre le renforcement des fonds propres de la Société tel qu'indiqué ci-dessus, nous soumettons à votre approbation la dix-neuvième résolution, à savoir le projet d'augmentation de capital réservée à SCOR.

Conformément aux prescriptions légales et réglementaires, un rapport spécial des commissaires aux comptes de la Société

a été établi sur le projet d'augmentation de capital et une attestation d'équité a été établie par le cabinet Didier Kling & Associés, en qualité d'expert indépendant, attestant du caractère équitable, compte tenu du contexte de l'Opération, des conditions financières de l'augmentation de capital réservée à SCOR. Le Prospectus d'Admission contiendra également des informations sur les conditions de ce projet d'augmentation de capital.

L'augmentation de capital serait réalisée dans les conditions visées aux articles L.225-129-1 et suivants du Code de commerce.

Nous vous demandons, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération, de :

- a) décider d'autoriser une augmentation du capital social de la Société d'un montant nominal de vingt-six millions cent cinquante-cinq mille six cent soixante-quatre (26.155.664) euros, par la création et l'émission de vingt-six millions cent cinquante-cinq mille six cent soixante-quatre (26.155.664) actions nouvelles de un (1) euro de valeur nominale chacune ;
- b) décider que le prix unitaire de souscription des actions nouvelles et le montant de la prime d'émission correspondante seraient définitivement déterminés par le Conseil d'administration de la Société dans une fourchette comprise (prime d'émission incluse) entre 1,57 euro et 2,04 euros, la fixation définitive du prix dépendant du nombre d'Obligations effectivement converties dans le cadre de l'Option de Conversion visée à la vingtième résolution ;

En cas d'adoption de cette résolution, le prix de souscription payé par SCOR dans le cadre de l'augmentation de capital sera déterminé sur la base d'une décote de valorisation de 45 millions d'euros sur la valeur comptable des fonds propres consolidés de M.R.M. (soit 16,9 millions d'euros à fin décembre 2012) augmentés (i) de 10 millions d'euros correspondant à une réduction de la dette bancaire (décrite ci-après), et (ii) du montant nominal des obligations converties en actions.

Le cabinet Didier Kling & Associés, désigné par le Conseil d'administration en qualité d'expert indépendant chargé de se prononcer sur le caractère équitable du prix de souscription de l'augmentation de capital réservée conformément aux dispositions de l'article 261-2 du Règlement général de l'AMF, a émis l'avis suivant :

« Le prix négocié se situe ainsi à l'intérieur de la fourchette des valeurs issues de méthodes de valorisation selon une approche multicritères.

Par ailleurs, la revue critique des accords et opérations connexes développée dans le présent rapport, en particulier les opérations de conversion des obligations et d'attribution gratuite de bons de souscription d'actions M.R.M., ne sont pas de nature à remettre en cause l'équité du projet d'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires de M.R.M., réservée à la société SCOR.

Sur ces bases, nous estimons que le prix d'émission compris entre 1,57€ et 2,04€ par action M.R.M., proposé pour la présente augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, réservée à la société SCOR, est équitable. »

- c) décider de supprimer, conformément aux dispositions des articles L.225-135 et L.225-138 du Code de commerce, le droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires de la Société et de réserver à SCOR le droit de souscrire à la totalité des vingt-six millions cent cinquante-cinq mille six cent soixante-quatre (26.155.664) actions à émettre dans le cadre de ce projet d'augmentation de capital.

Conformément aux dispositions de l'article R.225-114 du Code de commerce, la proposition de suppression de votre droit préférentiel de souscription est motivée par le fait que SCOR souhaite se voir réservée ladite augmentation de capital qui se traduirait par l'apport de fonds propres permettant de rétablir une situation financière saine propre à la pérennité d'exploitation de la Société et à l'engagement d'un projet pour l'avenir.

Cette augmentation de capital devra être réalisée au plus tard le 30 juin 2013. Dans cette perspective il vous est proposé, dans le cadre de cette même résolution, de conférer tous pouvoirs au Conseil d'administration, pour une période s'étendant jusqu'au 30 juin 2013 inclus, conformément aux dispositions de l'article L.225-129-1 du Code de commerce, avec faculté de subdélégation, pour réaliser l'augmentation de capital dans les délais prévus, et notamment, permettre au Conseil d'administration d'arrêter le prix de souscription de l'augmentation de capital, de déterminer la durée de la période de souscription, de constater la souscription, recevoir les versements, constater la libération des actions émises et le montant du capital social en résultant et de constater la réalisation des Conditions de l'Opération et de l'augmentation de capital.

En outre, conformément aux dispositions des articles L.225-135 et R.225-116 du Code de commerce, le Conseil d'administration établira un rapport complémentaire décrivant les conditions définitives de l'Opération, établi conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale. Ce rapport comportera toutes indications sur (i) l'incidence de l'émission proposée sur la situation des titulaires de titres de capital et de valeurs mobilières donnant accès au capital, en particulier en ce qui concerne leur quote-part de capitaux propres à la clôture du dernier exercice, et (ii) l'incidence théorique sur la valeur boursière actuelle de l'action telle qu'elle résulte de la moyenne des vingt séances de bourse précédentes.

Le rapport complémentaire du Conseil d'administration sera immédiatement mis à la disposition des actionnaires de la Société dans les quinze jours suivant la réunion du Conseil d'administration et porté à leur connaissance à la prochaine assemblée générale.

Vingtième résolution

Autorisation de la conversion en actions de la Société des obligations émises par DB Dynamique Financière, renonciation au droit préférentiel de souscription des actionnaires et délégation de pouvoir au Conseil d'administration afin d'arrêter la parité de conversion et d'émettre les actions sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération

La réalisation de l'Opération implique l'entrée des titulaires d'Obligations au capital de la Société, tel qu'indiqué dans la section sur les motifs de l'augmentation de capital figurant dans le préambule du présent rapport et à la seizième résolution soumise à votre approbation.

Dès lors, nous soumettons à votre approbation un projet d'émission d'augmentation de capital par émission d'actions de la Société résultant de la conversion des Obligations émises par DBDF.

La réalisation de cette augmentation de capital serait réalisée dans les conditions prévues aux articles L.225-129-1 et suivants et L.228-93 du Code de commerce.

Conformément aux dispositions des articles L.228-92 et L.228-93 du Code de commerce, l'insertion de la clause de conversion dans les modalités des Obligations sera soumise à l'approbation de l'assemblée générale de la masse des obligataires de DBDF, qu'il est prévu de réunir le 25 avril 2013, et à l'approbation de l'associé unique de DBDF, qui devrait se prononcer le même jour que la présente Assemblée Générale.

Un rapport spécial du commissaire aux comptes a été établi sur les conditions de ce projet d'augmentation de capital, conformément aux dispositions de l'article L.228-93 du Code de commerce. Le Prospectus d'Admission contiendra également des informations sur les conditions de ce projet d'augmentation de capital.

Dans le cadre de ce projet, il est prévu de soumettre à l'assemblée générale de la masse des obligataires de DBDF prévue le 25 avril 2013 un projet de modification de l'article 7.4 des modalités d'émission des Obligations (les « Modalités d'Emission ») donnant à chaque titulaire d'Obligations la faculté de convertir ses Obligations en actions de la Société pendant une période commençant à courir à compter de la date de la présente Assemblée Générale et jusqu'au 28 mai 2013 inclus (l'« Option de Conversion ») sous certaines conditions, dont l'exercice de ladite faculté sur un nombre d'Obligations représentant au moins 85 % des Obligations.

Nous vous demandons donc d'approuver l'insertion de l'Option de Conversion dans les Modalités d'Emission et, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération, de déléguer à votre Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour une durée expirant le 30 juin 2013, tous les pouvoirs afin d'émettre les actions ordinaires de la Société auxquelles donneront droit les Obligations émises par DBDF en cas de mise en œuvre de l'Option de Conversion.

Les caractéristiques de l'émission d'actions nouvelles au profit des titulaires d'Obligations ayant exercé l'Option de Conversion seraient les suivantes :

- a) le nombre d'Obligations susceptibles d'être converties en actions de la Société s'établirait entre 45.900.000 et 54.000.000 ; en tout état de cause et quel que soit le nombre d'Obligations converties entre 45.900.000 et 54.000.000, l'ensemble des Obligations converties donnerait droit à un nombre fixe d'actions nouvelles de la Société d'un (1) euro de valeur nominale égal à 14.007.908 actions ;
- b) la parité de conversion des Obligations en actions de la Société serait déterminée par votre Conseil d'administration auquel il vous est proposé de déléguer vos pouvoirs, en divisant le nombre total d'actions de la Société auquel donneraient droit les Obligations converties, soit 14.007.908, par le nombre d'Obligations effectivement converties, soit une parité de conversion comprise entre 0,305183 action de la Société pour une Obligation convertie (si 85 % des Obligations sont converties) et 0,259406 action de la Société pour une Obligation convertie (si 100 % des Obligations sont converties) ;
- c) l'exercice de l'Option de Conversion devrait être notifié individuellement par les titulaires d'Obligations à la Société entre le 13 mai 2013 et le 28 mai 2013 par remise d'un bulletin de conversion ;
- d) le montant nominal de l'augmentation de capital susceptible de résulter de l'exercice de l'Option de Conversion serait égal à 14.007.908 euros.

Une telle résolution, que nous vous recommandons d'adopter, emporterait au profit des titulaires d'Obligations qui exerceraient l'Option de Conversion, renonciation des actionnaires de la Société à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires auxquelles les Obligations donneraient droit en cas de mise en œuvre de l'Option de Conversion.

Dans la perspective de la réalisation de l'émission des actions nouvelles, nous vous proposons de conférer tous pouvoirs à votre Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour une période s'étendant jusqu'au 30 juin 2013 inclus, pour mettre en œuvre ladite émission et notamment constater la réalisation des Conditions de l'Opération, arrêter la parité de conversion définitive des Obligations en actions nouvelles de la Société, constater la réalisation corrélative de l'augmentation de capital, et prendre toutes mesures nécessaires ou utiles et procéder à toutes formalités qui seraient requises en vue de l'admission aux négociations sur Euronext Paris des actions nouvelles émises.

Nous vous demanderons également de décider que la conversion des Obligations en actions de la Société dans le cadre de l'Option de Conversion serait effectuée en contrepartie de la reconnaissance d'une dette de DBDF à l'égard de la Société à hauteur du montant nominal des Obligations converties en actions nouvelles de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous vous demandons de prendre acte que le Conseil d'administration serait tenu d'établir un rapport complémentaire sur les conditions définitives de l'opération à la prochaine assemblée générale ordinaire de la Société.

Vingt-et-unième résolution

Autorisation d'émission et d'attribution gratuite de bons de souscription d'actions (« BSA ») de la Société au profit des actionnaires de la Société justifiant d'une inscription en compte de leurs titres au jour précédant la date de réalisation de l'augmentation de capital visée à la dix-neuvième résolution, et délégation de pouvoirs au Conseil d'administration afin de prendre toutes mesures utiles ou nécessaires à l'émission et l'attribution gratuite des BSA et à l'émission des actions à provenir de l'exercice desdits BSA, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération

Sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération, les actionnaires actuels de M.R.M. se verraient attribuer des BSA afin de permettre une relation de leur participation postérieurement à la réalisation de l'opération d'augmentation de capital réservée à SCOR (**dix-neuvième résolution**) et de l'opération d'augmentation de capital au profit des titulaires d'Obligations (**vingtième résolution**).

Conformément aux dispositions de l'article L.228-92 du Code de commerce, un rapport spécial a été établi par le commissaire aux comptes sur les conditions de cette autorisation d'émission de BSA.

Dès lors, nous soumettons à votre approbation un projet d'émission de BSA dans les conditions prévues aux articles L.228-91 et suivants du Code de commerce, dont les caractéristiques figurent ci-dessous. Nous vous demandons donc, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération, de :

- a) décider l'émission par la Société de trois millions cinq cent un mille neuf cent soixante-dix-sept (3.501.977) BSA ;
- b) décider que les BSA seraient attribués gratuitement à raison d'un BSA par action existante à tous les actionnaires de la Société jouissant d'une inscription en compte de leurs titres au jour précédant la date de réalisation définitive de l'augmentation de capital réservée à SCOR (**dix-neuvième résolution**), étant précisé que les BSA relatifs aux actions auto-détenues par la Société seraient automatiquement annulés conformément aux dispositions de l'article L.225-149-2 du Code de commerce ;
- c) décider que chaque quotité de deux (2) BSA donnerait droit à la souscription d'une action nouvelle de la Société de un (1) euro de valeur nominale, le prix d'exercice de deux (2) BSA étant égal au prix de souscription payé par SCOR dans le cadre de l'augmentation de capital réservée (**dix-neuvième résolution**) ;

- d) décider que les BSA ne pourraient être exercés qu'à concurrence d'un nombre pair de BSA permettant la souscription d'un nombre entier d'actions. Dans le cas où un titulaire de BSA disposerait d'un nombre impair de BSA, il devrait faire son affaire personnelle de l'acquisition sur le marché du BSA nécessaire à la souscription d'un nombre entier d'actions ;
- e) décider que les BSA pourraient être exercés exclusivement pendant une période comprise entre la date d'émission desdits BSA et le 31 décembre 2013 ; les BSA non exercés pendant ce délai deviendraient caducs et perdraient toute valeur et droits y attachés ;
- f) décider que le nombre maximum d'actions nouvelles pouvant être créées en cas d'exercice de la totalité des BSA serait d'un million sept cent cinquante mille neuf cent quatre-vingt-neuf (1.750.989) actions, permettant la réalisation d'une augmentation de capital d'un montant nominal de un million sept cent cinquante mille neuf cent quatre-vingt-neuf (1.750.989) euros, sur la base d'une valeur nominale par action de un (1) euro.

Dans le cas où vous approuveriez ce projet d'émission de BSA, nous vous demandons de prendre acte que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-132 alinéa 6 du Code de commerce, le droit préférentiel de souscription des actionnaires de la Société aux actions qui pourraient être créées du fait de l'exercice des BSA serait supprimé au profit des titulaires desdits BSA.

Les BSA feraient l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris sur la même ligne que les actions existantes.

Dans la perspective de la réalisation de l'émission des BSA et de l'émission des actions nouvelles de la Société à provenir de l'exercice des BSA, nous vous proposons de conférer tous pouvoirs à votre Conseil d'administration, pour une période s'étendant jusqu'au 30 juin 2013 inclus, pour mettre en œuvre ladite émission et notamment constater la réalisation des Conditions de l'Opération, procéder à l'émission et l'attribution gratuite des BSA, recevoir les versements de libération à provenir de l'exercice des BSA, constater les augmentations de capital susceptibles de résulter de l'exercice des BSA, et prendre toutes mesures nécessaires ou utiles et procéder à toutes formalités qui seraient requises en vue de l'admission aux négociations sur Euronext Paris des BSA et des actions nouvelles émises par suite de l'exercice des BSA.

Nous vous demandons de prendre acte que le Conseil d'administration serait tenu d'établir un rapport complémentaire sur les conditions définitives de l'opération à la prochaine assemblée générale ordinaire de la Société.

Vingt-deuxième résolution

Autorisation à consentir au Conseil d'administration, pour une durée de vingt-six mois, à l'effet de procéder à l'annulation d'actions détenues par la Société par suite de rachat de ses propres titres

Nous vous demandons d'autoriser votre Conseil d'administration, conformément aux dispositions de l'article L.225-209 du Code de commerce, à annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, tout ou partie des actions que la Société détient ou détiendrait dans le cadre de l'article L.225-209 susvisé, et à réduire le capital social du montant nominal global des actions qui seraient ainsi annulées, dans la limite, par périodes de vingt-quatre mois, de 10 % du capital social ajusté des opérations d'augmentation de capital postérieures à la présente Assemblée Générale et affectant le capital social (**dix-neuvième, vingtième et vingt-et-unième résolutions**).

Conformément aux dispositions des articles L.225-209 alinéa 7 et R.225-150 du Code de commerce, un rapport spécial des commissaires aux comptes a été établi sur ce projet d'annulation d'actions auto-détenues.

Dans la perspective de cette annulation, nous vous demandons de conférer tous pouvoirs au Conseil d'administration à l'effet de réaliser la ou les réductions de capital qui seraient

rendues nécessaires en application de la présente résolution et notamment, imputer la différence entre le prix de rachat des actions annulées et leur valeur nominale sur tous postes de réserves et primes, effectuer toutes déclarations requises auprès de l'AMF et, plus généralement, faire le nécessaire.

Cette autorisation serait donnée pour une période de vingt-six mois à compter de la date de l'Assemblée Générale.

Vingt-troisième résolution

Pouvoirs pour formalités

Nous vous demandons de bien vouloir conférer tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait des présentes délibérations à l'effet d'accomplir toutes formalités légales. Cette résolution est devenue usuelle dans nos assemblées générales, même si son utilité pratique est limitée.

Nous espérons que ce qui précède recevra votre agrément et que vous voudrez bien voter les résolutions qui vous sont proposées.

Fait à Paris, le 27 mars 2013
Le Conseil d'administration

7.2 Ordre du jour et texte des projets de résolutions soumis à l'Assemblée Générale à caractère ordinaire et extraordinaire du 13 mai 2013

Ordre du jour

A TITRE ORDINAIRE

- Examen et approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2012 ;
- Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2012 ;
- Examen et approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012 ;
- Approbation des conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce et du rapport spécial des commissaires aux comptes ;
- Régularisation d'une convention réglementée ;
- Jetons de présence des administrateurs ;
- Ratification d'une cooptation d'administrateur ;
- Renouvellement du mandat d'un administrateur ;
- Renouvellement du mandat d'un administrateur ;
- Renouvellement du mandat d'un administrateur ;
- Nomination de Monsieur Jean Guitton en qualité d'administrateur sous réserve de la réalisation de l'Opération visée à la seizième résolution ;
- Nomination de la société SCOR SE en qualité d'administrateur sous réserve de la réalisation de l'Opération visée à la seizième résolution ;

- Nomination de Monsieur François de Varenne en qualité d'administrateur sous réserve de la réalisation de l'Opération visée à la seizième résolution ;
- Autorisation à consentir au Conseil d'administration à l'effet de procéder à l'achat par la Société de ses propres actions ;

A TITRE EXTRAORDINAIRE :

- Décision à prendre en application de l'article L. 225-248 du Code de commerce ;
- Approbation de l'opération de recapitalisation de la Société ;
- Autorisation de la réduction du capital social de la Société motivée par des pertes antérieures, par voie de réduction de la valeur nominale des actions, et délégation de pouvoirs au Conseil d'administration afin de réaliser la réduction de capital et constater sa réalisation définitive, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération ;

A TITRE ORDINAIRE :

Imputation du report à nouveau débiteur sur les primes d'émission, de fusion et d'apport et délégation de pouvoirs au Conseil d'administration afin de constater ladite imputation, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération ;

A TITRE EXTRARDINAIRE :

- Autorisation d'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de SCOR SE et délégation de pouvoirs au Conseil d'administration afin d'arrêter le prix de souscription de l'augmentation de capital, réaliser l'augmentation de capital et constater sa réalisation définitive, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération ;
- Autorisation de la conversion en actions de la Société des obligations émises par DB Dynamique Financière, renonciation au droit préférentiel de souscription des actionnaires et délégation de pouvoir au Conseil d'administration afin d'arrêter la parité de conversion et d'émettre les actions sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération ;
- Autorisation d'émission et d'attribution gratuite de bons de souscription d'actions (« BSA ») de la Société au profit des actionnaires de la Société justifiant d'une inscription en compte de leurs titres au jour précédant la date de réalisation de l'augmentation de capital visée à la dix-neuvième résolution, et délégation de pouvoirs au Conseil d'administration afin de prendre toutes mesures utiles ou nécessaires à l'émission et l'attribution gratuite des BSA et à l'émission des actions à provenir de l'exercice desdits BSA, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération ;
- Autorisation à consentir au Conseil d'administration, pour une durée de vingt-six mois, à l'effet de procéder à l'annulation d'actions détenues par la Société par suite de rachat de ses propres titres ; et
- Pouvoirs pour formalités.

Texte des résolutions

PARTIE ORDINAIRE

Première résolution

(Examen et approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2012)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport de gestion du Conseil d'administration et du rapport des commissaires aux comptes sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012, approuve les comptes annuels concernant l'exercice clos le 31 décembre 2012, comprenant le bilan, le compte de résultat et l'annexe, tels qu'ils lui ont été présentés par le Conseil d'administration, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports, faisant apparaître une perte de (9.525.257) euros.

L'assemblée générale constate que les capitaux propres de la Société, au 31 décembre 2012, ont été ramenés, du fait des pertes constatées au titre de l'exercice, à un montant inférieur à la moitié du montant du capital social de la Société. Un projet de résolution portant sur la non dissolution anticipée de la Société suite à cette constatation figure dans la quinzième résolution ci-dessous.

L'assemblée générale prend acte de ce qu'aucune dépense ou charge visée à l'article 39-4 du Code Général des Impôts n'a été engagée par la Société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Deuxième résolution

(Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2012)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport de gestion du Conseil d'administration et du rapport des commissaires aux comptes sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012, sur proposition du Conseil d'administration, décide d'affecter la perte de l'exercice clos le 31 décembre 2012

s'élevant à (9.525.257) euros au débit du compte « Report à nouveau » qui sera ainsi porté de (55.095.426) à (64.620.683).

L'assemblée générale prend acte de ce qu'il n'a pas été distribué de dividendes au titre des trois derniers exercices.

Troisième résolution

(Examen et approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport de gestion du Conseil d'administration et du rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2012, approuve les comptes consolidés concernant l'exercice clos le 31 décembre 2012, comprenant le bilan et le compte de résultat consolidés ainsi que l'annexe, tels qu'ils lui ont été présentés par le Conseil d'administration, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports et qui font apparaître une perte de (4.406.167) euros.

Quatrième résolution

(Approbation des conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce et du rapport spécial des commissaires aux comptes)

Le Président rappelle à l'assemblée que la liste des conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce a été transmise aux commissaires aux comptes en vue de l'établissement de leur rapport. Il présente alors ledit rapport et les conventions qui y sont visées.

L'assemblée générale, connaissance prise des opérations traduites dans ce rapport, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, prend acte des conclusions de ce rapport et en approuve les termes et les conventions qui y sont mentionnées.

Cinquième résolution

(Régularisation d'une convention réglementée)

Le Président rappelle à l'assemblée qu'une convention conclue entre Mademoiselle Marine PATTIN, la Société et la société CBRE GLOBAL INVESTORS FRANCE, afférente au transfert du contrat de travail de Mademoiselle Marine PATTIN de la Société à la société CBRE GLOBAL INVESTORS FRANCE avec effet au 1^{er} janvier 2012, n'avait pu être autorisée au préalable par le Conseil d'administration de la Société et doit de ce fait faire l'objet d'une régularisation par l'assemblée générale ordinaire. Le Président rappelle que cette convention est présentée dans le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce.

L'assemblée générale, connaissance prise de la convention soumise à sa régularisation telle que traduite dans le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, approuve et régularise ladite convention conformément à l'article L. 225-42 du Code de commerce.

Sixième résolution

(Jetons de présence des administrateurs)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide, conformément aux dispositions de l'article L. 225-45 du Code de commerce, de fixer à 30.000 euros le montant global des jetons de présence alloués aux membres du Conseil d'administration au titre de l'exercice en cours, ouvert le 1^{er} janvier 2013.

Septième résolution

(Ratification de la cooptation d'un administrateur)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, ratifie la cooptation de la société CBRE GLOBAL INVESTORS FRANCE en qualité d'administrateur, effectuée lors de la réunion du Conseil d'administration du 18 janvier 2013, en remplacement de la société CBRE GLOBAL INVESTORS

FRANCE (HOLDING) SAS, démissionnaire en conséquence de sa dissolution sans liquidation assortie de la transmission universelle de son patrimoine à la société CBRE GLOBAL INVESTORS FRANCE, pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Huitième résolution

(Renouvellement du mandat d'un administrateur)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, constate que le mandat de Monsieur Jacques BLANCHARD vient à expiration ce jour et décide de renouveler ledit mandat pour une durée de quatre ans qui prendra fin lors de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer en 2017 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Neuvième résolution

(Renouvellement du mandat d'un administrateur)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, constate que le mandat de Monsieur Gérard AUBERT vient à expiration ce jour et décide de renouveler ledit mandat pour une durée de quatre ans qui prendra fin lors de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer en 2017 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Dixième résolution

(Renouvellement du mandat d'un administrateur)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, constate que le mandat de Madame Brigitte GAUTHIER-DARCET vient à expiration ce jour et décide de renouveler ledit mandat pour une durée de quatre ans qui prendra fin lors de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer en 2017 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Onzième résolution

(Nomination de Monsieur Jean GUITTON en qualité d'administrateur sous réserve de la réalisation de l'Opération visée à la seizième résolution)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, décide, sous réserve de la réalisation de l'Opération visée à la seizième, résolution, et avec prise d'effet à la date de réalisation de ladite Opération,

- de nommer Monsieur Jean GUITTON, de nationalité française, né le 6 octobre 1956, à Saint Mandé, en qualité d'administrateur pour une durée de quatre ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui se réunira en 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice devant se clore le 31 décembre 2016.

Monsieur Jean GUITTON a fait savoir par avance qu'il acceptait ses fonctions d'administrateur et ne faisait l'objet d'aucune incompatibilité ou interdiction à l'effet de leur exercice.

Douzième résolution

(Nomination de SCOR SE en qualité d'administrateur sous réserve de la réalisation de l'Opération visée à la seizième résolution)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, décide, sous réserve de la réalisation de l'Opération visée à la seizième résolution et avec prise d'effet à la date de réalisation de ladite Opération,

- de nommer la société SCOR SE, société européenne au capital de 1.516.681.107,50 euros, dont le siège social est situé au 5 avenue Kleber Paris (75016), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris, sous le numéro 562 033 357 (« SCOR ») en qualité d'administrateur pour une durée de quatre ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui se réunira en 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice devant se clore le 31 décembre 2016.

SCOR a fait savoir par avance qu'elle acceptait ses fonctions d'administrateur et ne faisait l'objet d'aucune incompatibilité ou interdiction à l'effet de leur exercice. En application de

l'article L. 225-20 du Code de commerce, SCOR a indiqué qu'elle serait représentée par Madame Karina LELIEVRE, de nationalité française, née le 13 décembre 1967, à Rouen. Cette dernière a fait savoir par avance qu'elle ne faisait l'objet d'aucune incompatibilité ou interdiction à l'effet de l'exercice de cette fonction.

Treizième résolution

(Nomination de Monsieur François de VARENNE en qualité d'administrateur sous réserve de la réalisation de l'Opération visée à la seizième résolution)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, décide, sous réserve de la réalisation de l'Opération visée à la seizième résolution et avec prise d'effet à la date de réalisation de ladite Opération,

- de nommer Monsieur François de VARENNE, de nationalité française, né le 18 octobre 1966, à Montpellier, en qualité d'administrateur pour une durée de quatre ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui se réunira en 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice devant se clore le 31 décembre 2016.

Monsieur François de VARENNE a fait savoir par avance qu'il acceptait ses fonctions d'administrateur et ne faisait l'objet d'aucune incompatibilité ou interdiction à l'effet de leur exercice.

Quatorzième résolution

(Autorisation à consentir au Conseil d'administration à l'effet de procéder à l'achat par la Société de ses propres actions)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, autorise le Conseil d'administration, conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce et du règlement européen n° 2273/2003 du 22 décembre 2003, à faire acheter par la Société ses propres actions.

Cette autorisation est donnée pour permettre si besoin est :

- l'animation du marché ou la liquidité de l'action par un prestataire de services d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI reconnue par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») ;
- l'acquisition d'actions aux fins de conservation et de remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe en tant que pratique admise par l'AMF ;
- l'attribution d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux (dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi) notamment dans le cadre d'un plan d'options d'achat d'actions, d'attributions gratuites d'actions ou d'un plan d'épargne d'entreprise ;
- l'attribution d'actions aux titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société lors de l'exercice des droits attachés à ces titres, et ce conformément à la réglementation en vigueur ;
- l'annulation éventuelle des actions acquises, sous réserve de l'adoption de la vingt-deuxième résolution à caractère extraordinaire figurant à l'ordre du jour de l'assemblée générale de ce jour.

Les opérations d'acquisition, de cession ou de transfert ci-dessus décrites pourront être effectuées par tout moyen compatible avec la loi et la réglementation en vigueur, y compris par l'utilisation d'instruments financiers dérivés et par acquisition ou cession de blocs.

Ces opérations pourront intervenir à tout moment, y compris en période d'offre publique, sous réserve des périodes d'abstention prévues par les dispositions légales et réglementaires en vigueur.

L'assemblée générale fixe le nombre maximum d'actions pouvant être acquises au titre de la présente résolution à 10 % du capital social, ajusté des opérations postérieures à la présente assemblée affectant le capital, étant précisé (i) que dans le cadre de l'utilisation de la présente autorisation,

le nombre d'actions auto-détenues devra être pris en considération afin que la Société reste en permanence dans la limite d'un nombre d'actions auto détenues au maximum égal à 10 % du capital social et (ii) que le nombre d'actions auto-détenues pour être remises en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne peut excéder 5 % du capital.

L'assemblée générale décide que le montant total consacré à ces acquisitions ne pourra pas dépasser trois millions d'euros et décide que le prix maximum d'achat ne pourra excéder quatre (4) euros par action.

En cas d'augmentation de capital par incorporation au capital de primes, réserves, bénéfices ou autres sous forme d'attribution d'actions gratuites durant la période de validité de la présente autorisation ainsi qu'en cas de division ou de regroupement des actions, le prix unitaire maximum ci-dessus visé sera ajusté par l'application d'un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital avant l'opération et ce que sera ce nombre après l'opération.

L'assemblée générale confère au Conseil d'administration, avec faculté de délégation dans les conditions prévues par la loi, tous les pouvoirs nécessaires à l'effet :

- de décider la mise en œuvre de la présente autorisation ;
- de passer tous ordres de bourse, conclure tous accords en vue, notamment, de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, conformément à la réglementation en vigueur ;
- d'effectuer toutes déclarations et de remplir toutes autres formalités et, de manière générale, faire ce qui sera nécessaire.

Le Conseil d'administration informera les actionnaires réunis en assemblée ordinaire annuelle de toutes les opérations réalisées en application de la présente résolution.

La présente autorisation est consentie pour une durée de 18 mois à compter du jour de la présente assemblée. Elle annule et remplace l'autorisation antérieurement consentie sous la septième résolution de l'assemblée générale du 7 juin 2012.

PARTIE EXTRAORDINAIRE

Quinzième résolution

(Décision à prendre en application de l'article L. 225-248 du Code de commerce)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires et en application de l'article L. 225-248 du Code de commerce, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et des comptes annuels relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2012 tels qu'approuvés aux termes de la première résolution ci-dessus faisant apparaître que les capitaux propres de la Société, au 31 décembre 2012, ont été ramenés, du fait des pertes constatées au titre de l'exercice, à un montant inférieur à la moitié du montant du capital social de la Société,

et après que le rapport du Conseil d'administration sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012 lui a été présenté,

décide, compte tenu notamment de l'opération de recapitalisation en cours visée à la seizième résolution, qu'il n'y a pas lieu à dissolution anticipée de la Société.

Seizième résolution

(Approbation d'une opération de recapitalisation de la Société)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du prospectus visé par l'AMF en date du [●] 2013 relatif à l'admission des actions nouvelles et des bons de souscription d'actions appelés à être émis par la Société dans le cadre de l'Opération (telle que définie ci-après) (le « Prospectus d'Admission »),

a) approuve l'opération de recapitalisation de la Société au moyen (i) d'une augmentation de capital réservée à SCOR, d'un montant compris entre 41 et 54 millions d'euros et (ii) d'une proposition de conversion en actions de la Société, selon les modalités figurant à la vingtième résolution ci-dessous, des cinquante-quatre millions (54.000.000) d'obligations d'un euro de valeur nominale chacune émises par DB Dynamique Financière (« DBDF »), filiale à 100 % de la Société (les « Obligations ») (ensemble, l'« Opération ») ;

- b) prend acte de ce que l'Opération s'inscrit dans le cadre d'une restructuration de l'endettement financier de la Société selon les modalités prévues par le protocole d'accord conclu en date du 7 mars 2013 entre SCOR et la Société, telles que décrites dans le rapport du Conseil d'administration et le Prospectus d'Admission ;
- c) prend acte de ce que l'Opération est soumise à la réalisation des conditions suspensives suivantes au plus tard le 30 juin 2013 (les « Conditions de l'Opération ») :
- i. signature de la Nouvelle Documentation Bancaire (tel que ce terme est défini dans le rapport du Conseil d'administration) entre la Société et ses filiales concernées, d'une part, et les banques prêteuses, d'autre part, conformément aux stipulations du protocole d'accord du 7 mars 2013 ;
 - ii. octroi par l'AMF de la dérogation prévue par l'article 234-9 2° de son Règlement Général à l'obligation de déposer un projet d'offre publique sur les titres de la Société (« souscription à l'augmentation de capital d'une société en situation avérée de difficulté financière, soumise à l'approbation de l'assemblée générale de ses actionnaires »), laquelle décision devra être devenue définitive à l'issue du délai prévu à l'article R. 621-44 du Code monétaire et financier ;
 - iii. absence d'effet ou de changement défavorable significatif avant la date de réalisation de l'Opération ;
 - iv. approbation des nouvelles modalités d'émission des Obligations par l'assemblée générale de la masse des titulaires d'Obligations de DBDF ;
 - v. approbation par la présente assemblée des onzième, douzième, treizième, seizième, dix-septième, dix-huitième, dix-neuvième, vingtième et vingt-et-unième résolutions ;
 - vi. constatation par le Conseil d'administration de l'exercice de l'Option de Conversion visée à la vingtième résolution ci-dessous sur un nombre d'Obligations représentant au moins 85 % des Obligations ; et
 - vii. modification des protocoles de gestion conclus entre les filiales de la Société, d'une part, et la société CBRE Global Investors France, d'autre part.

Dix-septième résolution

(Autorisation de la réduction du capital social de la Société motivée par des pertes antérieures, par voie de réduction de la valeur nominale des actions, et délégation de pouvoirs au Conseil d'administration afin de réaliser la réduction de capital et constater sa réalisation définitive, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes établi conformément aux dispositions de l'article L. 225-204 du Code de commerce,

après avoir constaté que les comptes annuels de la Société arrêtés au 31 décembre 2012, approuvés aux termes de la première résolution, font apparaître une perte d'un montant de (9.525.257) euros, et qu'en conséquence de l'adoption de la deuxième résolution, le « Report à Nouveau » déficitaire s'établit à un montant de (64.620.683) euros,

et sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération :

- a) autorise le Conseil d'administration à réduire le capital social d'un montant de 24.513.839 euros, pour le ramener d'un montant de 28.015.816 euros à un montant de 3.501.977 euros, par imputation sur le compte « Report à Nouveau » de la Société, lequel se trouve en conséquence ramené de la somme de (64.620.683) à (40.106.844) euros ;
- b) décide que la réduction de capital sera réalisée par voie de réduction de la valeur nominale des actions de la Société, la valeur nominale par action étant ramenée de huit (8) euros à un (1) euro ; et
- c) confère tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour une période s'étendant jusqu'au 30 juin 2013 inclus, à l'effet de constater la réalisation des Conditions de l'Opération et corrélativement réaliser la réduction du capital social, procéder à la modification corrélative des statuts et prendre toutes mesures utiles et remplir toutes formalités nécessaires pour la réalisation définitive de la réduction du capital.

PARTIE ORDINAIRE

Dix-huitième résolution

(Imputation du report à nouveau débiteur sur les primes d'émission, de fusion et d'apport et délégation de pouvoirs au Conseil d'administration afin de constater ladite imputation, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration,

après avoir constaté que les comptes annuels de la Société arrêtés au 31 décembre 2012, approuvés aux termes du présent procès-verbal, font apparaître une perte d'un montant de (9.525.257) euros, et qu'en conséquence de l'adoption de la deuxième résolution, le « Report à Nouveau » déficitaire s'établit à un montant de (64.620.683) euros,

après avoir approuvé la réduction de capital prévue à la précédente résolution par imputation sur le compte « Report à Nouveau » de la Société, lequel se trouve en conséquence ramené de la somme de (64.620.683) à (40.106.844) euros,

et sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération :

- a) décide d'apurer le report à nouveau déficitaire de la Société à concurrence de la totalité dudit compte, soit la somme de (40.106.844) euros, par imputation sur le poste « primes d'émission, de fusion, d'apport », le compte « Report à Nouveau » étant ainsi ramené à 0 euro et le compte « primes d'émission, de fusion, d'apport » à la somme de 2.727.152 euros ; et
- b) confère tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour une période s'étendant jusqu'au 30 juin 2013 inclus, à l'effet de constater la réalisation des Conditions de l'Opération et l'imputation du solde du report à nouveau déficitaire sur le poste « primes d'émission, de fusion, d'apport ».

PARTIE EXTRAORDINAIRE

Dix-neuvième résolution

(Autorisation d'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de SCOR SE et délégation de pouvoirs au Conseil d'administration afin d'arrêter le prix de souscription de l'augmentation de capital, réaliser l'augmentation de capital et constater sa réalisation définitive, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, dans les conditions visées aux articles L. 225-129-1 et suivants du Code de commerce,

connaissance prise (i) du rapport du Conseil d'administration, (ii) du rapport spécial des commissaires aux comptes et de l'attestation d'équité établie par le cabinet Kling & Associés, en qualité d'expert indépendant, sur les conditions financières de la présente augmentation de capital, et (iii) du Prospectus d'Admission,

après avoir constaté que le capital social de la Société est entièrement libéré conformément aux dispositions légales,

et sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération :

- a) décide d'autoriser une augmentation du capital social de la Société d'un montant nominal de vingt-six millions cent cinquante-cinq mille six cent soixante-quatre (26.155.664) euros, par la création et l'émission de vingt-six millions cent cinquante-cinq mille six cent soixante-quatre (26.155.664) actions nouvelles de un (1) euro de valeur nominale chacune,
- b) décide que le prix unitaire de souscription des actions nouvelles et le montant de la prime d'émission correspondante seront définitivement déterminés par le Conseil d'administration de la Société dans une fourchette (prime d'émission incluse) comprise entre 1,57 euro et 2,04 euros (la fixation définitive du prix dépendant du nombre d'Obligations effectivement converties dans le cadre de l'Option de Conversion visée à la vingtième résolution) par application de la formule figurant dans le rapport du Conseil d'administration ;
- c) décide, conformément aux dispositions des articles L. 225-135 et L. 225-138 du Code de commerce, de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires de la Société et de réserver à SCOR le droit de souscrire la totalité des vingt-six millions cent cinquante-cinq mille six cent soixante-quatre (26.155.664) actions à émettre dans le cadre de la présente augmentation de capital ;
- d) décide que l'augmentation de capital devra être réalisée au plus tard le 30 juin 2013 ;
- e) décide que les actions nouvelles seront libérées intégralement en numéraire à la souscription ;
- f) décide que les actions nouvelles porteront jouissance à partir de la date de réalisation définitive de la présente augmentation de capital et seront, dès leur création, complètement assimilées aux actions existantes et soumises à toutes les dispositions des statuts de la Société et aux décisions de l'assemblée générale des actionnaires de la Société ;
- g) décide que les fonds afférents à la présente augmentation de capital seront déposés dans les conditions légales ;
- h) confère tous pouvoirs au Conseil d'administration, conformément aux dispositions de l'article L. 225-129-1 du Code de commerce, avec faculté de subdélégation, pour une période s'étendant jusqu'au 30 juin 2013 inclus, afin de réaliser l'augmentation de capital, et notamment, sans que cela soit limitatif :
 - i. constater la réalisation des Conditions de l'Opération ;
 - ii. arrêter le prix de souscription de l'augmentation de capital ;
 - iii. déterminer la durée de la période de souscription, constater la souscription, recevoir les versements, constater la libération des actions émises et le montant du capital social en résultant, et sur sa seule décision, s'il le juge opportun, imputer les frais de l'augmentation de capital sur le montant de la prime afférente à cette opération ;
 - iv. émettre les nouvelles actions de la Société résultant de l'augmentation de capital au profit de SCOR ;
 - v. obtenir le certificat attestant de la libération des fonds et de la réalisation de l'augmentation de capital ;
 - vi. procéder au retrait des fonds après la réalisation de ladite augmentation de capital ;
 - vii. constater la réalisation définitive de l'augmentation de capital ;
 - viii. apporter aux statuts de la Société les modifications corrélatives ;
 - ix. prendre toutes mesures nécessaires ou utiles et procéder à toutes formalités requises en vue de l'admission aux négociations sur Euronext Paris des actions nouvelles émises ; et

- x. accomplir tous actes et formalités, notamment de publicité, nécessaires à la réalisation définitive de l'augmentation de capital.

L'assemblée générale prend acte que le Conseil d'administration sera tenu d'établir un rapport complémentaire sur les conditions définitives de l'opération à la prochaine assemblée générale ordinaire de la Société.

Vingtième résolution

(Autorisation de la conversion en actions de la Société des obligations émises par DB Dynamique Financière, renonciation au droit préférentiel de souscription des actionnaires et délégation de pouvoir au Conseil d'administration afin d'arrêter la parité de conversion et d'émettre les actions sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, dans les conditions visées aux articles L. 225-129-1 et suivants et L. 228-93 du Code de commerce, connaissance prise :

- i. du rapport du Conseil d'administration,
- ii. du rapport spécial des commissaires aux comptes,
- iii. du Prospectus d'Admission, et
- iv. du nouvel article 7.4 des modalités d'émission des Obligations, telles que modifiées par l'assemblée générale de la masse des obligataires de DBDF en date du [25 avril] 2013 (les « Modalités d'Emission »), donnant à chaque titulaire d'Obligations la faculté de convertir ses Obligations en actions de la Société (l'« Option de Conversion ») sous certaines conditions, en ce compris l'exercice de ladite faculté sur un nombre d'Obligations représentant au moins 85 % des Obligations,

après avoir constaté la libération intégrale du capital social,

- a) approuve l'insertion de l'Option de Conversion dans les Modalités d'Emission aux termes de laquelle :
 - i. le nombre d'Obligations susceptibles d'être converties en actions de la Société s'établit entre quarante-cinq millions neuf cent mille (45.900.000) et cinquante-quatre millions (54.000.000) ;
 - ii. l'ensemble des Obligations converties donnera droit à un nombre fixe d'actions nouvelles de la Société d'un euro de valeur nominale égal à quatorze millions sept mille neuf cent huit (14.007.908 actions) ;

de sorte que la parité de conversion des Obligations en actions de la Société sera déterminée en divisant le nombre total d'actions de la Société auquel donneront droit les Obligations converties, soit 14.007.908, par le nombre d'Obligations effectivement converties, soit une parité de conversion comprise entre 0,305183 action de la Société pour une Obligation convertie (si 85 % des Obligations sont converties) et 0,259406 action de la Société pour une Obligation convertie (si 100 % des Obligations sont converties) ;

- iii. l'exercice de l'Option de Conversion devra être notifiée individuellement par les titulaires d'Obligations à DBDF entre le 13 mai 2013 et le 28 mai 2013 par remise d'un bulletin de conversion ;
- b) décide en conséquence que le montant nominal de l'augmentation de capital susceptible de résulter de l'exercice de l'Option de Conversion sera égal à quatorze millions sept mille neuf cent huit (14.007.908) euros ;
- c) décide que la présente résolution emporte, au profit des titulaires d'Obligations qui exerceront l'Option de Conversion, renonciation des actionnaires de la Société à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires auxquelles les Obligations donneront droit en cas de mise en œuvre de l'Option de Conversion ;
- d) décide que les actions nouvelles susceptibles de résulter de l'Option de Conversion porteront jouissance à compter de leur date d'émission et seront, dès leur création, complètement assimilées aux actions existantes de la Société et soumises à toutes les dispositions des statuts de la Société et aux décisions de l'assemblée générale des actionnaires de la Société ;
- e) décide que la conversion des Obligations en actions de la Société sera effectuée en contrepartie de la reconnaissance d'une dette de DBDF à l'égard de la Société à hauteur du montant nominal des Obligations converties en actions nouvelles de la Société ;
- f) confère tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour une période s'étendant jusqu'au 30 juin 2013 inclus, afin de mettre en œuvre la présente résolution sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération et notamment :
 - i. constater la réalisation des Conditions de l'Opération ;
 - ii. arrêter la parité de conversion définitive des Obligations en actions nouvelles de la Société ;

- iii. obtenir les notifications d'exercice de l'Option de Conversion par les titulaires d'Obligations ;
- iv. constater la conversion des Obligations et émettre les actions nouvelles de la Société en résultant aux titulaires d'Obligations ayant exercé ladite Option de Conversion ;
- v. constater l'existence d'une créance corrélative de la Société sur DBDF à hauteur du montant nominal des Obligations converties ;
- vi. prendre toutes mesures nécessaires ou utiles et procéder à toutes formalités requises en vue de l'admission aux négociations sur Euronext Paris des actions nouvelles émises ;
- vii. constater la réalisation définitive de l'augmentation de capital résultant de la présente résolution ;
- viii. apporter aux statuts de la Société les modifications corrélatives ; et
- ix. accomplir tous actes et formalités, notamment de publicité, nécessaires à la réalisation définitive de l'augmentation de capital.

L'assemblée générale prend acte que la Société sera amenée à statuer ce jour en qualité d'actionnaire unique de DBDF sur l'insertion de l'Option de Conversion dans les Modalités d'Emission conformément aux dispositions de l'article L. 228-93 du Code de commerce.

L'assemblée générale prend acte que le Conseil d'administration sera tenu d'établir un rapport complémentaire sur les conditions définitives de l'opération à la prochaine assemblée générale ordinaire de la Société.

Vingt-et-unième résolution

(Autorisation d'émission et d'attribution gratuite de bons de souscription d'actions (« BSA ») de la Société au profit des actionnaires de la Société justifiant d'une inscription en compte de leurs titres au jour précédant la date de réalisation de l'augmentation de capital visée à la dix-neuvième résolution, et délégation de pouvoirs au Conseil d'administration afin de prendre toutes mesures utiles ou nécessaires à l'émission et l'attribution gratuite des BSA et à l'émission des actions à provenir de l'exercice desdits BSA, sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires dans les conditions prévues par les articles

L. 228-91 et suivants du Code de commerce, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et du Prospectus d'Admission,

après avoir constaté que le capital social de la Société est entièrement libéré conformément aux dispositions légales,

et sous réserve de la réalisation des Conditions de l'Opération :

- a) décide de l'émission par la Société de trois millions cinq cent un mille neuf cent soixante-dix-sept (3.501.977) bons de souscription d'actions (« BSA ») ;
- b) décide que les BSA seront attribués gratuitement à raison d'un (1) BSA par action existante à tous les actionnaires de la Société justifiant d'une inscription en compte de leurs titres au jour précédant la date de réalisation définitive de l'augmentation de capital visée à la dix-neuvième résolution, étant précisé que les BSA relatifs aux actions auto-détenues par la Société seront automatiquement annulés conformément aux dispositions de l'article L. 225-149-2 du Code de commerce ;
- c) décide que les BSA seront soumis aux conditions d'exercice suivantes :
 - i. chaque quotité de deux (2) BSA donnera droit à la souscription d'une (1) action nouvelle de la Société d'un (1) euro de valeur nominale,
 - ii. le prix d'exercice de deux (2) BSA sera égal au prix de souscription payé par SCOR pour les actions nouvelles résultant de l'augmentation de capital visée à la dix-neuvième résolution ;
 - iii. les BSA ne pourront être exercés qu'à concurrence d'un nombre pair de BSA permettant la souscription d'un nombre entier d'actions. Dans le cas où un titulaire de BSA disposerait d'un nombre impair de BSA, il devra faire son affaire de l'acquisition sur le marché du BSA nécessaire à la souscription d'un tel nombre entier d'actions ;
 - iv. les BSA pourront être exercés exclusivement pendant une période comprise entre la date d'émission desdits BSA et le 31 décembre 2013, étant entendu que les BSA non exercés dans ce délai deviendront caducs et perdront toute valeur et tous droits y attachés ; et
 - v. les BSA seront librement négociables et seront à cet effet admis aux négociations sur Euronext Paris ;

- d) décide que le nombre maximum d'actions nouvelles pouvant être créées en cas d'exercice de la totalité des BSA est d'un million sept cent cinquante mille neuf cent quatre-vingt-neuf (1.750.989), permettant la réalisation d'une augmentation de capital d'un montant nominal maximal de un million sept cent cinquante mille neuf cent quatre-vingt-neuf (1.750.989) euros, sur la base d'une valeur nominale par action de un euro ;
- e) prend acte que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-132 alinéa 6 du Code de commerce, le droit préférentiel de souscription des actionnaires de la Société aux actions qui pourraient être créées du fait de l'exercice des BSA est supprimé au profit des titulaires desdits BSA ;
- f) décide que les actions susceptibles de résulter de l'exercice des BSA :
- i. devront être souscrites en numéraire et libérées intégralement lors de la souscription en numéraire ou par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;
 - ii. porteront jouissance compter de leur création et seront complètement assimilées aux actions existantes et soumises à toutes les dispositions des statuts de la Société et aux décisions de l'assemblée générale des actionnaires de la Société ;
 - iii. feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris et seront négociables sur la même ligne que les actions existantes ;
 - iv. seront, dès leur création, soumises à toutes les dispositions statutaires et seront, dès leur cotation, entièrement assimilées aux actions anciennes ;
 - v. recevront le même montant net que celui qui pourra être attribué aux actions anciennes pour toutes les distributions de bénéfices qui pourront être décidées postérieurement à leur émission ;
- g) confère tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour une période s'étendant jusqu'au 30 juin 2013 inclus, afin de réaliser l'émission et l'attribution des BSA ainsi que l'émission des actions à provenir de l'exercice desdits BSA dans les délais prévus, et notamment, sans que cela soit limitatif :
- i. constater la réalisation des Conditions de l'Opération ;
 - ii. procéder à l'émission et à l'attribution gratuite des BSA au profit de l'ensemble des actionnaires de la Société justifiant d'une inscription en compte de leurs titres au jour précédant la date de réalisation définitive de l'augmentation de capital visée à la dix-neuvième résolution ;
 - iii. recevoir les versements de libération à provenir de l'exercice des BSA et constater, le cas échéant, la compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;
 - iv. constater les augmentations de capital résultant de l'exercice des BSA, et sur sa seule décision, s'il le juge opportun, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes afférentes à ces opérations ;
 - v. procéder au retrait des fonds dans les conditions légales postérieurement à l'exercice des BSA ;
 - vi. apporter aux statuts de la Société les modifications corrélatives ;
 - vii. prendre toutes mesures utiles afin d'assurer la protection des titulaires de BSA en cas de réalisation d'une opération prévue aux articles L. 228-98 et suivants du Code de commerce ;
 - viii. prendre toutes mesures et procéder à toutes formalités requises en vue de l'admission aux négociations sur Euronext Paris des BSA et des actions nouvelles émises au titre de l'exercice desdits BSA ; et
 - ix. accomplir tous actes et formalités, notamment de publicité, nécessaires à l'émission et à l'attribution gratuite des BSA et à l'émission des actions à provenir de l'exercice desdits BSA.

L'assemblée générale prend acte que le Conseil d'administration sera tenu d'établir un rapport complémentaire sur les conditions définitives de l'opération à la prochaine assemblée générale ordinaire de la Société.

Vingt-deuxième résolution

(Autorisation à consentir au Conseil d'administration, pour une durée de vingt-six mois, à l'effet de procéder à l'annulation d'actions détenues par la Société par suite de rachat de ses propres titres)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, autorise le Conseil d'administration, conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce à annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, tout ou partie des actions de la Société que cette dernière détient ou détiendrait dans le cadre de l'article L. 225-209 susvisé et à réduire le capital social du montant nominal global des actions ainsi annulées, dans la limite, par périodes de 24 mois, de 10 % du capital social ajusté des opérations d'augmentation de capital postérieures à la présente assemblée affectant le capital.

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au Conseil d'administration à l'effet de réaliser la ou les réductions de capital, imputer la différence entre le prix de rachat des actions annulées et leur valeur nominale sur tous postes de réserves et primes, procéder aux modifications consécutives des statuts, ainsi qu'effectuer toutes les déclarations auprès de l'Autorité des Marchés Financiers, remplir toutes autres formalités et, d'une manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire.

La présente autorisation est donnée pour une période de vingt-six mois à compter de ce jour.

Vingt-troisième résolution

(Pouvoirs pour formalités)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises, confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait des présentes délibérations à l'effet d'accomplir toutes formalités légales.

RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

8.

Monsieur Jacques Blanchard

Président du Conseil d'administration et Directeur Général.

9.

CALENDRIER FINANCIER

<i>13 mai 2013</i>	Assemblée Générale des actionnaires
<i>15 mai 2013</i>	Chiffre d'affaires du 1 ^{er} trimestre 2013
<i>25 juillet 2013</i>	Chiffre d'affaires du 2 ^e trimestre 2013
<i>12 septembre 2013</i>	Résultats semestriels 2013
<i>7 novembre 2013</i>	Chiffre d'affaires du 3 ^e trimestre 2013

DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

10.

Des exemplaires du présent document de référence sont disponibles sans frais auprès de la Société ainsi que sur son site Internet (www.mrminvest.com) et de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org).

L'ensemble des documents juridiques et financiers devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation applicable peut être consulté au siège social de M.R.M. : 11 Place Edouard VII à Paris (75009).

Peuvent notamment être consultés :

- (a) l'acte constitutif et les statuts de l'émetteur ;
- (b) tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis

par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le document d'enregistrement ;

- (c) les informations financières historiques de l'émetteur et de ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du document d'enregistrement.

La rubrique « Informations réglementées » du site Internet de la Société est disponible à l'adresse suivante : <http://ir.finance.mrminvest.com>

Cet espace regroupe l'ensemble de l'information réglementée diffusée par M.R.M. en application des dispositions des articles 221-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers.

11

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

11.1 Responsable du document de référence

Monsieur Jacques Blanchard, Président-Directeur Général de M.R.M.

11.2 Attestation du responsable du document de référence

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion (figurant en partie 3.6) présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations, portant sur la situation financière et les comptes, données dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Les informations financières historiques présentées dans ce document ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant en pages 102 et 115. Le rapport des contrôleurs légaux référant aux comptes consolidés au 31 décembre 2012 contient une observation sur l'incertitude relative à la continuité d'exploitation, liée à l'aboutissement des actions

engagées par la Société, telles que décrites dans la note « Principe de continuité d'exploitation ».

Les informations financières historiques sociales et consolidées au 31 décembre 2011 sont disponibles sur le site Internet de M.R.M. (<http://www.mrminvest.com>), ont été déposées auprès de l'AMF. Ils ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant aux pages 105 et 109 du Document de Référence 2011. Le rapport des contrôleurs légaux référant aux comptes consolidés au 31 décembre 2011 contient une observation portant sur les actions engagées par la Société en vue de faire face aux échéances de remboursement d'emprunts bancaires en juin et décembre 2012 et justifiant le maintien du principe de continuité d'exploitation.

Les informations financières historiques sociales et consolidées au 31 décembre 2010 sont disponibles sur le site Internet de M.R.M. (<http://www.mrminvest.com>) et ont été déposées auprès de l'AMF. Ils ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant aux pages 96 et 110 du Document de Référence 2010. Le rapport des contrôleurs légaux référant aux comptes consolidés au 31 décembre 2010 contient une observation portant sur les actions engagées par la Société qui justifient le maintien du principe de continuité d'exploitation.

Jacques Blanchard
Président-Directeur Général

TABLE DE CONCORDANCE

N°	INFORMATIONS	SECTIONS
1.	Personnes responsables	
1.1.	Responsable du document de référence	11.1
1.2.	Attestation du responsable du document de référence	11.2
2.	Contrôleurs légaux des comptes	
2.1.	Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes	4.8
2.2.	Contrôleurs légaux ayant démissionné, ayant été écartés ou n'ayant pas été redésignés	N/A
3.	Informations financières sélectionnées	
3.1.	Informations financières sélectionnées pour chaque exercice de la période couverte	1.2.2
3.2.	Informations financières sélectionnées pour des périodes intermédiaires	1.2.2
4.	Facteurs de risque	2
5.	Informations concernant l'émetteur	
5.1.	Histoire et évolution	1.3
5.1.1.	<i>Raison sociale et nom commercial</i>	3.1.1
5.1.2.	<i>Lieu et numéro d'enregistrement</i>	3.1.2
5.1.3.	<i>Date de constitution et durée de vie</i>	3.1.5
5.1.4.	<i>Siège social et forme juridique, législation applicable aux activités, pays d'origine, adresse et numéro de téléphone du siège statutaire</i>	3.1.3
5.1.5.	<i>Événements importants dans le développement des activités de l'émetteur</i>	1.4.6 ; 1.4.8
5.2.	Investissements	
5.2.1.	<i>Investissements réalisés durant les trois derniers exercices</i>	1.4.7
5.2.2.	<i>Principaux investissements en cours</i>	N/A
5.2.3.	<i>Principaux investissements à venir ayant fait l'objet d'un engagement ferme par les organes de direction</i>	N/A
6.	Aperçu des activités	
6.1.	Principales activités	
6.1.1.	<i>Nature des opérations effectuées par l'émetteur et principales activités</i>	1.4.1
6.1.2.	<i>Nouveaux produits ou services lancés sur le marché ayant fait l'objet de publicité</i>	N/A
6.2.	Principaux marchés	1.4.2
6.3.	Événements exceptionnels	N/A
6.4.	Dépendance à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	N/A
6.5.	Éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	N/A
7.	Organigramme	
7.1.	Organigramme du Groupe	1.5
7.2.	Liste des filiales importantes	3.7 partie 3
8.	Propriétés immobilières, usines et équipements	
8.1.	Immobilisations corporelles importantes	1.4.5
8.2.	Description de toute question environnementale pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	1.9
9.	Examen de la situation financière et du résultat	
9.1.	Situation financière	3.6
9.2.	Résultat d'exploitation	3.6
9.2.1.	<i>Facteurs importants influant sensiblement sur le revenu d'exploitation</i>	N/A
9.2.2.	<i>Raisons et changements importants du chiffre d'affaires</i>	N/A
9.2.3.	<i>Stratégie ou facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur</i>	N/A
10.	Trésorerie et capitaux	
10.1.	Capitaux de l'émetteur (à court terme et à long terme)	3.7
10.2.	Flux de trésorerie	3.7
10.3.	Conditions d'emprunt et structure de financement de l'émetteur	2.3 ; 3.7

N°	INFORMATIONS	SECTIONS
10.4.	Restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur	N/A
10.5.	Sources de financement attendues	1.4.6 ; 1.4.8
11.	Recherche et développement, brevets et licences	N/A
12.	Information sur les tendances	
12.1.	Principales tendances depuis la fin de l'exercice	1.4.2
12.2.	Tendances connues ou événements susceptibles d'influer sur les perspectives de l'émetteur	1.4.2
13.	Prévisions ou estimations du bénéfice	N/A
13.1.	Principales hypothèses sur lesquelles l'émetteur a fondé ses prévisions ou ses estimations	
13.2.	Rapport des contrôleurs légaux indépendants sur la prévision ou l'estimation du bénéfice	
13.3.	Comparabilité des prévisions ou estimations aux informations historiques	
13.4.	Déclaration sur la validité des prévisions	
14.	Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale	
14.1.	Organes d'administration, de direction et de surveillance	4.1 ; 4.2
14.2.	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance	4.3 ; 4.5
15.	Rémunérations et avantages	
15.1.	Rémunérations et avantages en nature	4.4
15.2.	Montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	N/A
16.	Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
16.1.	Date d'expiration des mandats	4.2.1
16.2.	Contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages	4.7
16.3.	Informations sur le Comité d'audit et le Comité de rémunération	4.2.1 ; 4.5.1.5
16.4.	Conformité au régime du gouvernement d'entreprise en France	4.5
17.	Salariés	
17.1.	Nombre de salariés	1.7
17.2.	Participations et stock-options	N/A
17.3.	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	N/A
18.	Principaux actionnaires	
18.1.	Actionnaires significatifs non représentés au Conseil d'administration	3.2.12
18.2.	Droits de vote différents	3.2.11 ; 3.2.12
18.3.	Contrôle	N/A
18.4.	Accord susceptible d'entraîner un changement de son contrôle de l'émetteur	N/A
19.	Opérations avec des apparentés	4.10
20.	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
20.1.	Informations financières historiques	3.7 ; 3.9
20.2.	Informations financières pro forma	N/A
20.3.	États financiers	3.7 ; 3.9
20.4.	Vérification des informations financières historiques annuelles	
20.4.1.	Attestation des contrôleurs légaux sur les informations financières historiques	3.8 ; 3.10
20.4.2.	Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux	N/A
20.4.3.	Sources et informations sur la vérification des informations non tirées des états financiers vérifiés	N/A
20.5.	Date des dernières informations financières	3.7
20.6.	Informations financières intermédiaires et autres	N/A
20.6.1.	Informations trimestrielles ou semestrielles	
20.6.2.	Informations financières intermédiaires	
20.7.	Politique de distribution des dividendes	3.5 ; 3.6
20.8.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	1.11 ; 2.1
20.9.	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	1.12
21.	Informations complémentaires	
21.1.	Capital social	3.2.1
21.1.1.	Montant du capital souscrit et, pour chaque catégorie d'actions	

N°	INFORMATIONS	SECTIONS
(a)	Nombre d'actions autorisées	
(b)	Nombre d'actions émises et totalement libérées et non totalement libérées	
(c)	Valeur nominale par action	
(d)	Rapprochement du nombre d'actions en circulation à la date d'ouverture et à la date de clôture de l'exercice	
21.1.2.	<i>Actions non représentatives du capital</i>	N/A
21.1.3.	<i>Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions autodétenues</i>	3.2.7
21.1.4.	<i>Montant des valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription</i>	N/A
21.1.5.	<i>Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré</i>	N/A
21.1.6.	<i>Informations sur le capital de tout membre du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option</i>	N/A
21.1.7.	<i>Historique du capital social</i>	3.2.11
21.2.	Acte constitutif et statuts	
21.2.1.	<i>Objet social</i>	3.1.7
21.2.2.	<i>Toutes dispositions contenues dans les statuts, une charte ou un règlement concernant les membres des organes d'administration, de direction et de surveillance</i>	3.1.9
21.2.3.	<i>Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes</i>	3.1.9 ; 3.1.10
21.2.4.	<i>Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires</i>	3.1.11
21.2.5.	<i>Modalités de convocation et conditions d'admission aux Assemblées Générales</i>	3.1.10
21.2.6.	<i>Toutes dispositions contenues dans les statuts, une charte ou un règlement qui pourraient avoir pour effet de retarder, de différer ou empêcher un changement de contrôle</i>	3.2.12
21.2.7.	<i>Toutes dispositions contenues dans les statuts, une charte ou un règlement fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée</i>	3.2.12
21.2.8.	<i>Conditions imposées dans les statuts, une charte ou un règlement, régissant les modifications du capital, lorsque ces conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit</i>	N/A
22.	Contrats importants	5
23.	Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	N/A
24.	Documents accessibles au public	10
25.	Informations sur les participations	6

Afin de faciliter la lecture du présent document, la table de concordance ci-après permet d'identifier, dans le présent document de référence, les informations qui constituent le rapport financier annuel devant être publié par les sociétés cotées conformément aux articles L. 451-1-2 du Code monétaire et financier et 222-3 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

N°	INFORMATIONS	SECTIONS
1.	Comptes sociaux	3.9
2.	Comptes consolidés	3.7
3.	Rapport de gestion (au sens du code monétaire et financier)	3.6
3.1.	Informations contenues à l'article L. 225-100 du Code de commerce	
	<ul style="list-style-type: none"> • Analyse de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière • Principaux risques et incertitudes • Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale des actionnaires au Conseil d'administration en matière d'augmentation de capital 	paragraphes 1.1 à 1.5 et paragraphe 2 paragraphe 1.6 paragraphe 3.3 et section 3.2.6
3.2.	Informations contenues à l'article L. 225-100-3 du Code de commerce	
	<ul style="list-style-type: none"> • Éléments susceptibles d'avoir une influence en cas d'offre publique 	paragraphe 3.6
3.3.	Informations contenues à l'article L. 225-211 du Code de commerce	
	<ul style="list-style-type: none"> • Rachats par la Société de ses propres actions 	paragraphe 3.2
4.	Déclaration des personnes physiques qui assument la responsabilité du rapport financier annuel	11
5.	Rapports des contrôleurs légaux des comptes sur les comptes sociaux et consolidés	3.8 et 3.10
6.	Communication relative aux honoraires des contrôleurs légaux des comptes	4.9
7.	Rapport du Président sur le contrôle interne	4.5
8.	Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président sur le contrôle interne	4.6

Conception et rédaction : MRM - DDB Financial

Conception & réalisation  **Labrador** +33 (0)1 53 06 30 80

Photo Couverture : Thierry Samuel

The logo consists of the letters 'M', 'R', and 'M' stacked vertically in a bold, white, sans-serif font. The background of the entire page is a light blue gradient with a faint image of a Ferris wheel.

M
R
M

MRM
11, Place Edouard VII
75009 PARIS
France

T + 33 (0) 1 76 77 67 40
F + 33 (0) 1 76 77 67 41

www.mrminvest.com