



Document de Référence 2018





Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 26 avril 2019 conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'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., 5 avenue Kléber – 75016 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 2017, présentés respectivement aux pages 107 à 116, 70 à 103, 117 à 120 et 104 à 106 du Document de Référence visé par l'AMF sous le numéro D. 18-0423 déposé le 27 avril 2018 ;
- 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 2016, présentés respectivement aux pages 104 à 113, 74 à 101, 114 à 115 et 102 à 103 du Document de Référence visé par l'AMF sous le numéro D. 17-0443 déposé le 27 avril 2017.

Sommaire

1. Renseignements concernant l'activité de M.R.M.	5	4. Gouvernement d'entreprise	121
1.1 Présentation générale de la Société	5	4.1 Rapport sur le gouvernement d'entreprise	121
1.2 Chiffres clés	5	4.2 Opérations avec les apparentés	152
1.3 Historique de la Société	12	4.3 Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	153
1.4 Présentation de la Société	14	4.4 Commissaires aux comptes	155
1.5 Organigramme juridique du Groupe	27		
1.6 Organisation du Groupe	28	5. Contrats importants	157
1.7 Ressources humaines	29		
1.8 Recherche et développement	29	6. Informations sur les participations	158
1.9 Politique environnementale	29		
1.10 Changements significatifs de la situation financière ou commerciale	29	7. Responsable de l'information financière	159
2. Facteurs de risque	31	8. Calendrier financier	160
2.1 Risques juridiques	31		
2.2 Risques liés à l'environnement des affaires	32	9. Documents accessibles au public	161
2.3 Risques de marché – Risques financiers	37		
2.4 Assurances	38	10. Attestation du responsable du Document de Référence	162
		10.1 Responsable du Document de Référence	162
3. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur et son capital	39	10.2 Attestation du responsable du Document de Référence	162
3.1 Informations générales	39		
3.2 Informations sur le capital	41	11. Table de concordance	163
3.3 Cours de bourse	48		
3.4 Schéma d'intéressement des salariés	49		
3.5 Politique de distribution de dividendes	49		
3.6 Rapport de gestion relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2018	49		
3.7 Comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018	68		
3.8 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018	102		
3.9 Comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2018	106		
3.10 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2018	116		

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITÉ DE M.R.M.

1.

1.1 Présentation générale de la Société

Société foncière cotée qui a opté pour le statut SIIC (société d'investissements immobiliers cotée) à compter du 1^{er} janvier 2008, M.R.M. détient un portefeuille d'actifs valorisé 164,7 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2018, principalement composé d'immeubles à usage de commerces répartis dans plusieurs régions de France.

Depuis le 29 mai 2013, M.R.M. a pour actionnaire principal la société SCOR SE, qui détient 59,9 % du capital. Depuis lors, la stratégie de M.R.M. est de recentrer son activité vers la détention et la gestion d'actifs de commerce, via la cession graduelle de ses actifs de bureaux.

L'année 2018 marque l'aboutissement de ce processus de recentrage, M.R.M. ayant cédé Nova son dernier immeuble

de bureaux en exploitation au premier semestre. M.R.M. a par ailleurs poursuivi le déploiement du plan d'investissement consacré à son portefeuille de commerces existant, tout en continuant à travailler sur la commercialisation de ses surfaces disponibles.

M.R.M. est une société par actions dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris, compartiment C (ISIN : FR0000060196 – code Bloomberg : M.R.M. FP – code Reuters : M.R.M. PA). Elle 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 2018

Au 31 décembre 2018, le patrimoine de M.R.M. est uniquement constitué d'actifs de commerce et d'un immeuble de bureaux vacant sous promesse de vente ⁽¹⁾.

Patrimoine	31/12/2018
Valeur ^(*) du patrimoine hors droits inscrite dans les comptes consolidés	164,7 M€
Surface totale	94 400 m ²
Répartition en valeur	97 % commerces/3 % bureaux
Cessions réalisées en 2018	37,2 M€

^(*) Basée sur les expertises Jones Lang LaSalle au 31 décembre 2018.

Par rapport au 31 décembre 2017, la valeur du patrimoine a augmenté de 1,5 % à périmètre comparable. L'évolution du patrimoine, telle que comptabilisée dans les comptes consolidés au 31 décembre 2018 (cf. section 3.7 du présent Document de Référence), s'explique principalement par les mouvements de remontée des taux de capitalisation et de baisse des valeurs locatives de marché retenus par les experts évaluateurs qui ont plus que compensé le bon avancement des plans de valorisation sur les immeubles de commerce au cours de l'année.

Le Groupe fait évaluer son patrimoine deux fois par an. Afin de se mettre en conformité avec le Code de déontologie des SIIC, le Groupe a mis en place un système de rotation de ses experts au cours de l'exercice 2013 ; rotation qui s'est achevée au 31 décembre 2015.

L'ensemble du patrimoine du Groupe a fait l'objet d'une valorisation à la date du 31 décembre 2018 par la

société d'expertise Jones Lang LaSalle. Cette société est indépendante : elle n'a pas de lien et n'est pas en situation de conflit d'intérêts avec la Société. 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 en Évaluation Immobilière réalisée par l'ensemble des

⁽¹⁾ Immeuble Urban, situé à Montreuil, cédé en janvier 2019.

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 2018.

La méthodologie retenue par l'expert évaluateur 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 de l'expert évaluateur

Jones Lang LaSalle Expertises

40-42, rue La Boétie

75008 Paris

Tél. : 01 40 55 15 15

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 en Évaluation Immobilière.

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 susceptible d'être obtenue sur le marché de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un contrat de location. Elle correspond donc au loyer de marché qui doit pouvoir être obtenu d'un bien immobilier aux clauses et conditions usuelles des baux pour une catégorie de biens et dans une région données. » ⁽¹⁾

La valeur vénale de marché d'un bien est « le prix auquel un droit de propriété pourrait raisonnablement être vendu sur le marché à l'amiable au moment de l'Expertise, les conditions suivantes étant supposées préalablement réunies :

- la libre volonté du vendeur et de l'acquéreur ;
- un délai raisonnable pour la négociation, compte tenu de la nature du bien et de la situation du marché ;
- que la valeur soit à un niveau sensiblement stable pendant ce délai ;
- que le bien ait été proposé à la vente dans les conditions du marché, sans réserve, avec une publicité adéquate ;
- l'absence de facteurs de convenance personnelle. ⁽¹⁾

(1) Source : Charte de l'Expertise en Évaluation Immobilière (5^e édition de mars 2017).

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 2018, le taux de capitalisation moyen du patrimoine du Groupe est de 5,8 %.

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 « acte en mains »).

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.

Synthèse des expertises par segment d'activité

Commerces	31/12/2018
Expert	Jones Lang LaSalle
Date des dernières visites	58 % des actifs ⁽¹⁾ visités il y a moins de 12 mois 28 % des actifs ⁽¹⁾ visités entre 12 et 24 mois 14 % des actifs ⁽¹⁾ visités il y a + de 24 mois
Type de détention	16 actifs en pleine propriété 1 actif en copropriété 3 actifs en lots de volume
Valeur d'expertise hors droits	159,3 M€
Valeur dans les comptes consolidés	159,3 M€
Taux de capitalisation	Compris entre 4,5 % et 12,6 % (soit 5,8 % en moyenne)
Taux de rendement net	Compris entre 4,3 % et 11,8 % (soit 5,4 % en moyenne)
Taux d'occupation ⁽²⁾	84 %
Bureaux	31/12/2018
Expert	Jones Lang LaSalle
Date des dernières visites	100 % des actifs ⁽¹⁾ visités il y a moins de 12 mois
Type de détention	1 actif en copropriété
Valeur d'expertise hors droits	N/A
Valeur dans les comptes consolidés	5,4 M€
L'actif, sous promesse de vente au 31 décembre 2018, n'a pas fait l'objet d'une expertise à cette date. Il est enregistré dans les comptes consolidés pour sa valeur de promesse nette des frais liés à la vente et d'une partie du prix de vente dont le paiement est différé.	
Taux de capitalisation	N/A
Taux de rendement net	N/A
Taux d'occupation ⁽²⁾	0 %

(1) En valeur au 31 décembre 2018.

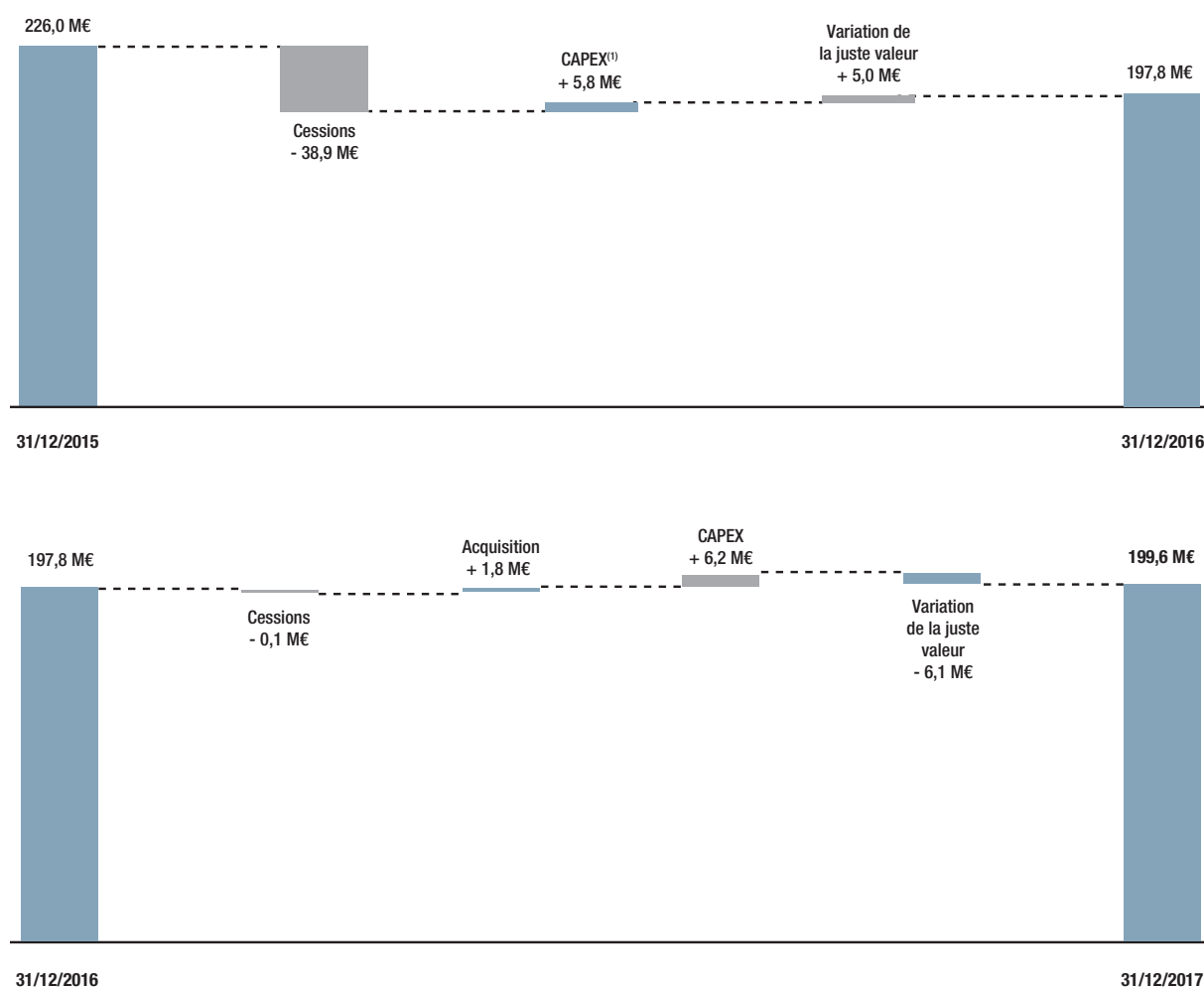
(2) Rapport entre les surfaces louées et les surfaces disponibles à la location dans les immeubles en exploitation, au 1^{er} janvier 2019.

1.2.2 Données financières

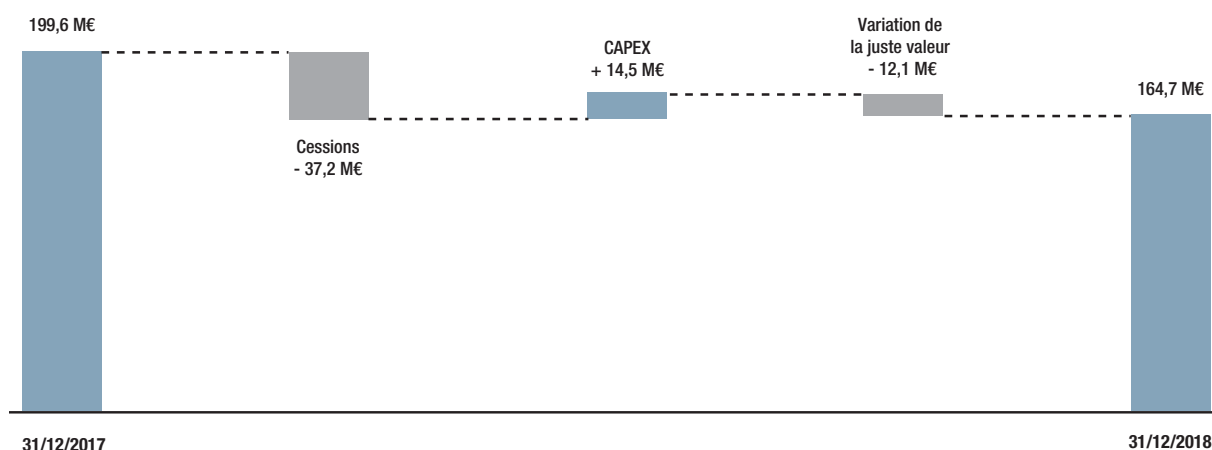
Bilan simplifié en IFRS

(en millions d'euros)	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Immeubles de placement	159,1	158,5	152,8
Actifs détenus en vue de la vente	5,7	41,1	45,0
Créances/Actifs courants	6,3	7,0	8,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13,5	13,4	25,0
TOTAL DE L'ACTIF	184,6	219,9	231,8
Capitaux propres	102,7	118,0	127,4
Endettement financier	74,1	95,3	96,0
Autres dettes et passifs	7,8	6,6	8,3
TOTAL DU PASSIF	184,6	219,9	231,8

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



(1) Hors CAPEX consacrés à Cap Cergy, immeuble de bureaux cédé en 2016.

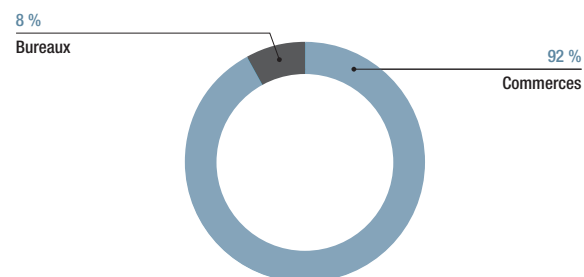


Compte de résultat simplifié en IFRS

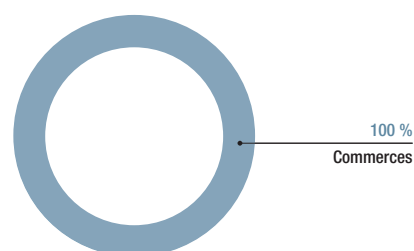
(en millions d'euros)	2018	2017	2016
REVENUS LOCATIFS BRUTS	9,5	11,2	13,0
Charges immobilières non récupérées	- 2,9	- 3,4	- 3,5
REVENUS LOCATIFS NETS	6,7	7,8	9,5
Charges d'exploitation	- 2,5	- 2,8	- 3,2
Dotations aux provisions nettes de reprises	- 0,2	0,3	- 0,8
Autres produits et charges opérationnels	- 0,3	- 1,4	0,6
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIONS ET VARIATION DE JUSTE VALEUR	3,7	4,0	6,1
Résultat de sortie des éléments de l'actif	- 0,1	0,0	- 2,8
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	- 12,1	- 6,4	4,3
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	- 8,5	- 2,5	7,5
Coût de l'endettement financier net	- 1,5	- 1,9	- 1,9
Autres produits et charges financières	- 0,4	- 0,2	- 0,5
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔT	- 10,4	- 4,6	5,1
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	- 10,4	- 4,6	5,1
RÉSULTAT NET PAR ACTION (EN EUROS)	- 0,24	- 0,11	0,12

Les revenus locatifs bruts et nets au titre de l'année 2018 se répartissent comme suit :

► RÉPARTITION DES LOYERS BRUTS



► RÉPARTITION DES LOYERS NETS



Endettement

Au 31 décembre 2018, l'encours de la dette du Groupe s'élève à 74,1 millions d'euros, soit 45,0 % de la valeur hors droits du patrimoine. Au cours de l'exercice, l'endettement a été réduit de 21,2 millions d'euros suite à :

- le remboursement, le 15 mai 2018, consécutivement à la cession de l'immeuble Nova, du prêt de 22,0 millions d'euros qui avait été consenti par SCOR SE, l'actionnaire majoritaire de M.R.M. ; et
- les amortissements contractuels pratiqués au cours de l'année, pour un total de 2,9 millions d'euros, partiellement compensés par ;
- des tirages pour 3,4 millions d'euros sur la ligne de crédit disponible destinée au financement partiel des investissements sur le patrimoine de commerces existant.

Au 31 décembre 2018, 85 % de la dette bancaire est rémunérée à taux fixe. La dette bancaire à taux variable est partiellement couverte par un instrument financier de type *cap*. Le coût moyen de la dette en 2018 ressort à 168 points de base, en baisse de 15 points par rapport à 2017, sous l'effet du désendettement du Groupe.

Au 31 décembre 2018, compte tenu de la trésorerie et des équivalents de trésorerie disponibles pour un montant total de 13,5 millions d'euros, l'endettement net total du Groupe s'élève donc à 60,6 millions d'euros et représente 36,8 % de la valeur hors droits du patrimoine.

Au 31 décembre 2018, le Groupe respecte l'ensemble de ses engagements vis-à-vis de ses partenaires bancaires en matière de *covenants* LTV et ICR/DSCR. Les seuils maximum sont compris entre 47,3 % et 65,0 % pour les *covenants* LTV, et les seuils minimum sont compris entre 130 % et 300 % pour les *covenants* ICR/DSCR.

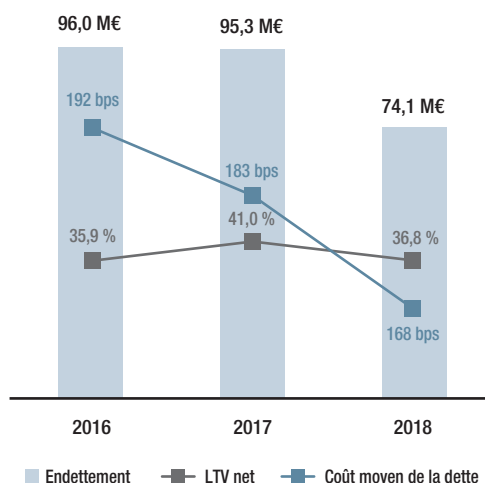
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
ENDETTEMENT FINANCIER	74,1 M€	95,3 M€	96,0 M€
Coût moyen de la dette ⁽¹⁾	168 bps	183 bps	192 bps
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS	13,5 M€	13,3 M€	25,0 M€
LOAN TO VALUE (LTV) ⁽²⁾	45,0 %	47,7 %	48,5 %
ENDETTEMENT NET TOTAL ⁽³⁾	36,8 %	41,0 %	35,9 %

(1) Hors impact des frais annexes.

(2) Endettement financier sur la valeur d'expertise hors droits du patrimoine.

(3) Endettement financier net de la trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles, sur la valeur d'expertise hors droits du patrimoine.

L'endettement total du Groupe a évolué comme sur les trois dernières années :



Couverture de la dette bancaire et maturité des emprunts

Au 31 décembre 2018, 85 % de la dette du Groupe est rémunérée à taux fixe et 70 % de la dette bancaire rémunérée à taux variable est couverte par un instrument financier de type *cap*, portant sur l'Euribor 3 mois à un taux *strike* de 1,25 %.

Au 31 décembre 2018, l'échéancier des emprunts (hors remboursements éventuels en cas de cession d'immeuble) se présente comme suit :

Échéances des emprunts	Montant	En %
2019	1,8 M€	2,5 %
2020	2,2 M€	3,0 %
2021	48,7 M€	65,8 %
2022	21,3 M€	28,8 %
TOTAL	74,1 M€	100 %

La dette à maturité à un an au plus comporte les amortissements contractuels à pratiquer dans les douze prochains mois.

Compte tenu des tirages déjà effectués sur la ligne de crédit destinée au financement partiel des investissements sur le patrimoine de commerces existant, le montant de crédit disponible au 31 décembre 2018 s'élève à 6,3 millions d'euros.

Actif Net Réévalué et bilan

L'Actif Net Réévalué (« ANR ») 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 retraitements n'affecte l'ANR du Groupe 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 2018.

L'European Public Real Estate Association (« EPRA ») a défini les indicateurs de référence suivants :

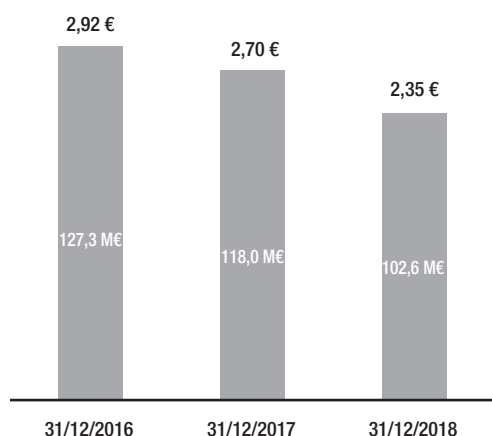
- L'ANR EPRA, qui est composé des capitaux propres réévalués du Groupe, c'est-à-dire sur la base de la juste valeur des actifs et passifs consolidés. Il correspond à la valeur intrinsèque à long terme de la société foncière.
- L'ANR EPRA triple net, qui est composé de l'ANR EPRA, intégrant la juste valeur hors droits des immeubles de placement, des immeubles destinés à la vente, ainsi que des instruments financiers et des dettes. Il représente la valeur immédiate de la société foncière.
- L'ANR de reconstitution correspond à l'ANR EPRA triple net après intégration des droits de mutation déterminés selon les expertises émises par les experts indépendants.

Au 31 décembre 2018, l'ANR EPRA triple net du Groupe est de 2,35 euros par action et l'ANR de reconstitution est de 2,60 euros par action, contre respectivement 2,70 euros par action et 3,05 euros par action au 31 décembre 2017.

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

Données ANR	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
ANR EPRA triple net	102,6 M€	118,0 M€	127,3 M€
ANR EPRA triple net par action	2,35 €	2,70 €	2,92 €
ANR de reconstitution par action	2,60 €	3,05 €	3,19 €

► ANR EPRA TRIPLE NET



► ANR DE RECONSTITUTION

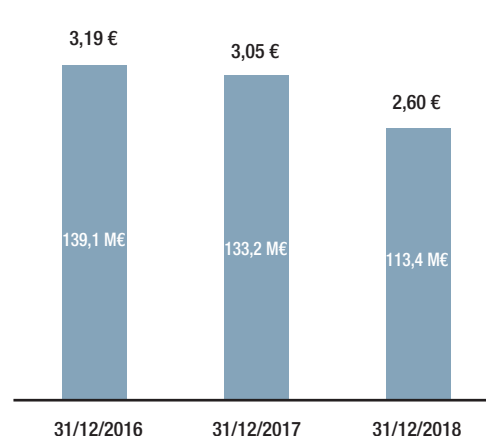


Tableau de flux de trésorerie

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

(en millions d'euros)	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	- 10,4	- 4,6	5,1
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT	3,6	3,5	6,7
Variation du BFR d'exploitation	0,8	- 1,8	0,4
Variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation	4,4	1,7	7,1
Variation de la trésorerie issue des opérations d'investissement	24,0	- 7,9	26,9
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	- 28,3	- 5,4	- 22,4
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE	0,1	- 11,6	11,6
Trésorerie d'ouverture	13,4	25,0	13,4
Trésorerie de clôture	13,5	13,4	25,0

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 (JB 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 des années 2000, 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 JB 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 JB 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 étaient exclusivement limités à sa participation dans Commerces Rendement).

12 décembre 2007 : L'Assemblée Générale des actionnaires de M.R.M. 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 (8^e) ;
- 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 bénéficier, 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 95 % 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 Code général des impôts et ayant un objet identique à celui des SIIC, ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial à condition que 60 % de ces plus-values soient distribuées 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.

7 mars 2013 : M.R.M. signe un protocole d'investissement avec SCOR SE, prévoyant la prise de participation majoritaire de ce groupe dans le capital de M.R.M.

13 mai 2013 : L'Assemblée Générale de M.R.M. approuve, notamment, l'opération de recapitalisation de la Société prévue par le protocole d'investissement signé le 7 mars 2013 avec SCOR SE et les opérations suivantes sous réserve de la réalisation de ladite opération :

- nomination d'administrateurs ;
- autorisation de la réduction du capital social de la Société par voie de réduction de la valeur nominale des actions ;
- imputation du report à nouveau débiteur sur les primes d'émission, de fusion et d'apport ;
- augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de SCOR SE ;
- conversion en actions de la Société des obligations émises par DB Dynamique Financière ;
- émission et attribution gratuites de bons de souscription d'action 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 réservée à SCOR SE.

29 mai 2013 : L'opération de recapitalisation prévue par le protocole d'investissement signé avec SCOR SE le 7 mars 2013 est réalisée. Elle se traduit notamment par la prise de participation majoritaire de SCOR SE à hauteur de 59,9 % dans le capital de M.R.M., ainsi que par la conversion en actions M.R.M. de la totalité de l'emprunt obligataire d'un montant nominal de 54,0 millions d'euros émis par DB Dynamique Financière, filiale à 100 % de M.R.M. La participation de SCOR SE dans le capital de M.R.M. étant inférieure à 60 %, M.R.M. continue de bénéficier de son statut SIIC et du régime fiscal avantageux qui l'accompagne. Le siège social de M.R.M. est transféré au 5, avenue Kléber à Paris (16°).

1.4 Présentation de la Société

Les données de marché présentées dans cette section sont issues d'études publiées par CBRE et *Cushman&Wakefield*.

Le lecteur pourra se référer au paragraphe 1.3 du rapport de gestion figurant en section 3.6 du présent Document de Référence, 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 détient un portefeuille comportant des biens stabilisés et des biens faisant l'objet d'un plan de valorisation.

La croissance repose sur le développement des revenus locatifs par l'amélioration du taux d'occupation des immeubles et la baisse des charges immobilières, la valorisation des immeubles et sur la combinaison du développement interne et de la croissance externe.

Le Groupe opère sur le marché de l'immobilier de commerce, qui présente des caractéristiques qui lui sont propres. Ce métier requiert une connaissance fine des marchés de l'investissement et de la location, de la réglementation et enfin de l'environnement concurrentiel.

Immobilier de commerce

L'immobilier à usage de commerce 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 au paragraphe 1.4.2. « Le marché de l'immobilier en 2018 et le segment des commerces ». 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. Dans le même temps, l'e-commerce connaît un fort développement et représente un canal de distribution significatif dans certains secteurs de consommation (billetterie de voyage, produits électroniques et culturels...). Le commerce alimentaire conserve une place importante dans la distribution française eu égard aux comportements spécifiques du consommateur français dans ce secteur.

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. 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 du coût de la construction (« ICC ») qui était l'indice traditionnellement utilisé, la réglementation a imposé l'utilisation d'un nouvel indice : l'indice des loyers commerciaux (« ILC ») qui intègre certains indicateurs d'activité commerciale en volume pour pondérer l'indicateur de l'ICC.

L'environnement concurrentiel de la Société se caractérise par la domination de grandes sociétés foncières cotées d'envergure nationale ou internationale, spécialisées en immobilier de commerce, telles qu'Unibail-Rodamco-Westfield, Klépierre, Mercialis ou Altarea, au côté desquelles on trouve de nombreux autres opérateurs tels que les foncières de groupes d'hypermarchés, les foncières patrimoniales, les foncières spécialisées de petite et moyenne taille, les fonds d'investissement et autres véhicules dédiés.

Politique de revalorisation d'actifs et de recentrage sur les actifs de commerce

À l'origine, le Groupe détenait un portefeuille mixte d'actifs à usage de bureaux et à usage de commerce, présentant un potentiel d'amélioration de leur rendement locatif et donc de leur valorisation.

Le Groupe avait annoncé en 2013, son objectif de recentrer son activité sur l'immobilier de commerce et de céder graduellement son patrimoine de bureaux. À ce jour, le processus de recentrage est terminé, M.R.M. ayant cédé ses deux derniers immeubles de bureaux : Nova, situé à La Garenne-Colombes, en mai 2018 et, Urban, situé à Montreuil en janvier 2019.

Au total, sur la période 2013-2019, le Groupe aura cédé 9 immeubles de bureaux, pour un montant cumulé de 132,3 millions d'euros hors droits, supérieur de 9,8 % au-dessus des valeurs d'expertise au 30 juin 2013 en tenant compte des CAPEX investis sur la période.

La stratégie du Groupe consiste par ailleurs également à renforcer l'attractivité de ses actifs et capter leur potentiel d'accroissement de valeur en les rénovant et remettant à niveau leurs prestations aux meilleurs standards du marché, en réalignant leurs revenus locatifs sur les niveaux de marché,

mais aussi en mettant en œuvre des projets d'extension lorsqu'applicables. Le Groupe s'est ainsi engagé dans un important programme d'investissements destiné à valoriser ses actifs de commerce actuellement en portefeuille. Ce programme représente un montant total d'investissements prévisionnels de 35,5 millions d'euros, sur lequel un total cumulé de 34,0 millions a déjà été engagé au 31 décembre 2018. Le Groupe envisage également la possibilité de réaliser d'éventuelles acquisitions ou cessions opportunistes d'actifs de commerce en vue d'une gestion de portefeuille dynamique.

1.4.2 Le marché de l'immobilier en 2018 et le segment des commerces

Le marché de l'investissement en France

Source : Étude CBRE du quatrième trimestre 2018 intitulée « Market View – Investissement France ».

Des volumes toujours plus hauts, jusqu'où ?

Des résultats exceptionnels

Dans un environnement international porteur, grâce à un *spread* de taux immobilier qui reste attractif, à un couple rendement/risque favorable et à l'abondance des capitaux, le marché français de l'investissement en immobilier d'entreprise banalisé a su tirer son épingle du jeu à l'échelle européenne. Ses fondamentaux solides (profondeur, transparence, liquidité) ont été amplifiés par un contexte économique et donc locatif incontestablement mieux orienté. Avec le retour d'une croissance plus solide, bien que contrariée par les mouvements sociaux, et donc de l'absorption nette positive mais grâce aussi aux logiques de réorganisation de leur immobilier par les entreprises, dans tous les secteurs. Par ailleurs, annoncé dès le début de 2018, le retour des investisseurs étrangers s'est confirmé, attestant tant de la dynamique Macron que des effets de report/refuge eu égard aux fortes incertitudes affectant nos voisins les plus directs.

Au final, le volume global des investissements a encore sensiblement augmenté. Au 1^{er} janvier 2019, nous avons recensé 30,5 milliards d'euros (+ 8 % sur un an), un volume qui sera revu à la hausse dans les prochaines semaines mais qui représente d'ores et déjà un nouveau record absolu. Le dernier trimestre a été particulièrement dynamique avec 13 milliards d'euros engagés, soit le meilleur résultat jamais affiché sur trois mois. Depuis 2013, le marché français enregistre sa cinquième année consécutive de progression continue, 2018 marquant même une accélération.

Une aversion au risque mesurée

Même si la plupart des indicateurs locatifs sont globalement au vert, les investisseurs se sont positionnés plus particulièrement sur les marchés bien établis et structurés afin de minimiser le

risque. Leur appétence s'est confirmée pour des actifs *prime*, sécurisés et bien localisés, et pour des volumes unitaires plus importants.

Plus de 60 % des engagements ont porté sur des opérations de plus de 100 millions d'euros, au nombre de 80. Les transactions de moins de 25 millions d'euros ont été en recul sensible (390 contre 553 en 2017), imputable aux difficultés de renouvellement de l'offre.

Surtout, l'aversion au risque des investisseurs ne s'est pas démentie, avec 68 % des volumes ayant porté sur des produits *core*.

Même si les prix y sont désormais très élevés, Paris reste de loin la destination phare des investisseurs, concentrant près de 40 % des volumes. En tête de podium, Paris Centre Ouest, secteur tertiaire traditionnel par excellence, totalise 8,3 milliards d'euros d'engagements, avec notamment 12 opérations de plus de 200 millions d'euros, suivi par le Croissant Ouest (3,9 milliards d'euros). Bien qu'en retrait au cours du premier semestre, La Défense a pu rattraper son retard grâce à la signature de 7 transactions de plus de 100 millions d'euros.

Les marchés en régions ont aussi été particulièrement dynamiques au cours du second semestre. Les prix des actifs régionaux demeurent attractifs par rapport aux valeurs métriques franciliennes, permettant aux investisseurs de diversifier et d'équilibrer leurs portefeuilles. Au total, plus de 6 milliards d'euros y ont été investis.

Les bureaux en tête

Les actifs bureaux sont prépondérants, dynamisés notamment par la concrétisation de plusieurs très grands *deals*. Portées par le besoin de modernisation des parcs immobiliers et les niveaux contenus de vacance sur la plupart des marchés, les VEFA ont représenté 4 milliards d'euros, un volume cependant en recul sur un an, dont 35 % en blanc. En effet, les opérations en risque locatif se sont poursuivies sur les localisations lisibles, prisées par les investisseurs. La part des actifs existants à restructurer a aussi augmenté considérablement, totalisant 11 % des volumes contre seulement 4 % fin 2017.

Sur le segment industriel, le secteur de la logistique a essentiellement animé le marché. Dans un environnement de taux immobiliers historiquement au plancher, la recherche de rendement et la volonté de diversification des patrimoines a bénéficié à ces produits. Les portefeuilles ont continué d'être dynamiques, totalisant près de deux tiers des volumes. Les investisseurs étrangers ont largement dominé, plus particulièrement les Nord-américains (53 %).

En commerces, les volumes sont en légère hausse mais le marché reste contraint par sa dichotomie et les interrogations persistantes sur les produits et localisations secondaires. Les boutiques de pied d'immeuble ont totalisé 59 % des engagements, soulignant l'attrait des investisseurs pour ces actifs lorsqu'ils sont localisés dans les localisations réellement *prime* : 114 avenue des Champs-Élysées, 213 rue Saint Honoré ou encore le portefeuille Jouffroy. Les murs d'enseigne ont aussi animé le marché avec la cession de plusieurs portefeuilles comme Cube, Eclats ou encore Cormontreuil.

Retour en force des étrangers

Un attentisme relatif des acteurs domestiques a été observé, plus particulièrement parmi les fonds immobiliers grand public de type SCPI et OPCI. Ce repli s'explique par une collecte moins importante, après plusieurs années d'emballlement, et une activité à l'acquisition très forte. Dans une optique de diversification du risque, certains gestionnaires de fonds se sont ainsi orientés vers l'international et/ou des actifs alternatifs.

L'année 2018 a été marquée par le véritable retour des acteurs étrangers, totalisant 44 % des échanges contre 37 % en 2017. Ce niveau est à mettre en lien avec la signature de plusieurs grandes opérations en bureaux : Capital 8, Tour Ariane, Window... Ces acteurs ont aussi été présents sur le segment de l'industriel/logistique avec l'acquisition de plusieurs portefeuilles de plateformes logistiques : Hercule, Azurite, Spear...

Les Américains et dans une moindre mesure les Allemands ont été dynamiques, totalisant respectivement 21 % et 7 % des volumes. Les Asiatiques ont également confirmé que la France fait bien désormais partie de leur *scope*, avec 5 % des échanges et par ailleurs plusieurs opérations d'envergure qui devraient se conclure d'ici l'été 2019.

Le pire n'est jamais certain

Face à des marchés européens qui restent soumis à de nombreux aléas politiques (populisme en Italie et ailleurs, Brexit...), la France continue de faire figure de privilégié malgré les inévitables inquiétudes suscitées par la crise des « gilets jaunes ». Inquiétudes qui ne se traduisent pas pour l'instant par un attentisme dans les commercialisations et les négociations en cours, sachant que les mesures de soutien au pouvoir d'achat annoncées en réponse au mouvement devraient impacter positivement la consommation et donc l'économie française.

Comparativement à des marchés boursiers à nouveau très mouvementés, l'immobilier d'entreprise reste par ailleurs toujours aussi sécurisant. Cela laisse à penser qu'une remontée des taux immobiliers *prime* n'est pas à attendre au cours des prochains mois, même si la politique plus restrictive de la Banque Centrale Européenne, annoncée pour l'été 2019, produira ses effets modérés à terme.

Autre sujet, le nouveau traité franco luxembourgeois n'a pour le moment pas impacté les choix d'investissement des acteurs étrangers. En effet, le texte n'entrera en vigueur vraisemblablement qu'au 1^{er} janvier 2020, compte tenu du gouvernement provisoire qui gère actuellement les affaires courantes au Luxembourg et du calendrier politique chargé en France. La mise en œuvre de cette nouvelle convention impactera toutefois les rendements et donc les différentes stratégies : accepter un TRI moins élevé ou conserver les mêmes attentes et donc aller sur des stratégies à plus forte valeur ajoutée. Ce qui rejoint les logiques de diversification à l'œuvre chez certains acteurs.

Surtout, les questions sur les niveaux de valorisation métrique, plus que sur les taux de rendement, deviennent inévitables. Et dans un environnement malgré tout plus anxiogène, les investisseurs resteront prêts à payer cher pour des actifs sécurisés réellement *prime*, donc localisés dans les secteurs bien établis. Moins ailleurs...

L'année 2019 démarre ainsi sur une tendance dynamique, avec déjà plusieurs grandes opérations attendues au cours du premier semestre. Et la volonté de nombreux acteurs d'arbitrer sans tarder. Une nouvelle année solide peut d'ores et déjà être anticipée, avec toutefois un atterrissage dont l'ampleur dépendra tant du contexte international que de la capacité de la France à préserver la confiance tout en poursuivant le rythme des réformes.

Le segment des commerces

Source : Extraits de l'étude annuelle de Cushman&Wakefield intitulée « Marketbeat France Commerces – Bilan 2018 ».

Contexte économique

L'amélioration du pouvoir d'achat français aux deuxième et troisième trimestres 2018 (+ 0,4 %, après + 0,8 %) et le retour à la normale des transports ont contribué à stimuler la consommation des ménages au troisième trimestre 2018 (+ 0,4 % après - 0,2 %). Couplée à des investissements toujours conséquents et une balance commerciale nette positive de + 0,7 %, elle a permis à la croissance française de rebondir de + 0,2 % au deuxième trimestre à + 0,4 % au troisième trimestre 2018. Cette embellie a cependant été rapidement balayée par la crise des « gilets jaunes » avec un effet immédiat tangible quant à la consommation des ménages en pleine période de fêtes. Les perturbations liées à ces contestations devraient ainsi amputer de 0,1 point la croissance en fin d'année. Pourtant réputée pour son

dynamisme, l'activité du quatrième trimestre atteindrait cette année tout juste + 0,2 %, portant la croissance prévisionnelle de 2018 à seulement 1,5 %, après + 2,3 % en 2017. Depuis janvier, moral des ménages et climat des affaires du commerce de détail sont d'ailleurs tous deux orientés à la baisse : - 12 et - 15 points respectivement. Le premier indicateur rend directement compte du climat lié aux contestations sociales ; le second, pour sa part, laisse présager un ralentissement des performances du commerce de détail sur fond d'incertitudes politiques et économiques qui dépassent le cadre de nos frontières.

Résultat d'une croissance moins soutenue, une décélération des créations nettes d'emplois s'est opérée en 2018 : + 107 000 à comparer à + 341 000 en 2017. Parmi les emplois salariés marchands, le secteur tertiaire concentre toujours l'essentiel des créations de postes alors que l'intérim s'essouffle. En 2019, Oxford Economics prévoit ainsi un taux de chômage de 8,9 % en France métropolitaine – et 7,8 % pour l'Île-de-France – des chiffres en baisse par rapport aux 9,4 % relevés en 2017 (resp. 8,7 %). Bien que plus mesuré que prévu, le recul du chômage reste donc toujours de mise en 2018 et ce, pour la troisième année consécutive. Fait également inédit depuis 2016, la baisse du nombre de demandeurs d'emploi de catégorie A (- 52 600 entre janvier et novembre 2018). Il est à espérer que l'impact des contestations sociales reste mesuré sur l'emploi ; le Ministère du Travail aurait fait état de 50 000 salariés mis au « chômage technique » du fait des manifestations. La mise en place de l'assurance-chômage universelle dont les conditions restent à définir devrait profiter aux artisans et petits commerçants qui jouissent actuellement d'un statut peu protégé.

L'année 2018 avait pourtant bien commencé. Les ménages avaient repris le chemin des commerces et renoué avec la consommation. À l'exception du secteur textile toujours à la peine, les dépenses de consommation des ménages affichaient une croissance modeste mais bien réelle en tout début d'année. La rupture s'est clairement manifestée en novembre avec - 2 %, impactée principalement par les premières manifestations de « gilets jaunes » pour stagner en fin d'année (cumul 12 mois de + 0,1 %). En conséquence, la Banque de France faisait état fin novembre d'un décrochage des chiffres d'affaires du commerce de détail de - 4,1 % par rapport à 2017, à son niveau le plus bas depuis 2012. L'année s'est terminée avec un recul de - 0,9 % en cumul par rapport à 2017.

Procos annonce un recul sur 12 mois de - 3,3 % des performances du commerce spécialisé, bien en deçà des chiffres des années précédentes. L'année fut sensible du côté des chiffres d'affaires, seuls les mois d'avril et surtout octobre affichaient des tendances positives. Le mois de septembre, avec - 11 % aura clairement donné le ton tant

pour les commerces de centre-ville (- 11,8 %) que pour les équipements périphériques (- 10,5 %). La situation s'est nettement tendue en fin d'année sur tous les formats, y compris les *retail parks* (- 10,1 % en novembre), généralement plus résistants aux variations de flux.

Les mesures obtenues par les « gilets jaunes » pour relancer le pouvoir d'achat devraient théoriquement relancer l'activité des commerces et apporter un peu d'optimisme pour les mois à venir.

Ceci n'empêche cependant pas les chefs d'entreprise d'envisager l'avenir avec une grande prudence et un indice de perspectives générales d'activité en fin d'année en chute libre (- 37,5 points par rapport à décembre 2017), à son plus bas niveau depuis décembre 2014. L'indice de climat des affaires spécifique du commerce de détail plonge lui aussi avec - 15 points par rapport à fin 2017. L'optimisme est d'autant plus difficile à envisager que les perspectives d'une issue de ce conflit social sont à court terme encore très incertaines.

[...]

Centres-villes

Des touristes majoritairement européens

2017 avait été caractérisée par le retour des touristes sur la capitale. Cette tendance s'est poursuivie en 2018 avec un cumul sur 12 mois de + 6 % à la fin du troisième trimestre. Les visiteurs français se sont faits plus discrets et furent compensés par une hausse de + 12 % de la fréquentation des touristes étrangers et particulièrement de nos voisins européens (Allemands, Espagnols et Italiens). Ils sont talonnés de près par les Américains. Le troisième trimestre s'est affiché comme le plus dynamique de l'année avec près de 4,3 millions d'arrivées hôtelières à Paris.

High street : un terrain d'opportunités

On constate depuis quelques mois un effet de croisement entre les diverses typologies de commerces. Certaines enseignes de centres commerciaux et *retail park* tentent de se repositionner sur les meilleures artères de centre-ville, et à l'inverse, la volonté d'amener des acteurs de centre-ville en périphérie est toujours d'actualité. Les cœurs de villes représentent ainsi de nouveaux territoires pour des enseignes à l'affût d'opportunités à des conditions avantageuses (droits d'entrée non prohibitifs et valeurs locatives de marché). En dépit de la baisse des chiffres d'affaires observée par Procos dans les centres-villes (- 3,9 % en cumul à fin décembre), l'année fut relativement satisfaisante en matière de commercialisations, même si les espoirs des cédants se sont parfois soldés par un simple départ.

Paris, rive droite toujours...

Paris conserve le *lead* dans le domaine des commercialisations et représente 55 % des opérations identifiées en 2018. La part de la rive droite croît progressivement et représente plus de 80 % des transactions réalisées sur la capitale (70 % en 2017). L'équipement de la personne reste le secteur le plus actif avec environ 40 % des signatures, suivi du secteur *food & beverage* (27 %) et de l'équipement de la maison (10 %). Les opérations se concentrent dans plusieurs secteurs en mutation. L'avenue des Champs-Élysées en tête, poursuit sa métamorphose avec côté pair, l'ouverture du *flagship* Apple store et la réouverture en partie basse de l'enseigne Monoprix au n° 52, avant l'arrivée prochaine des Galeries Lafayette, Lancôme, Dior, et de Chanel Cosmétique. Côté impair, les enseignes se succèdent, après l'inauguration de Citadium au n° 65 et l'arrivée prochaine de Nike au n° 79. Les mouvements concernent toutes les typologies de surfaces, du *pop-up* au *mégastore*. L'avenue devrait montrer son nouveau visage d'ici 2020-2021.

Le quartier Rivoli est également en train de changer d'allure avec la restructuration en cours du pôle Samaritaine via l'arrivée en 2019 du grand magasin *duty free* DFS, de bureaux, logements et d'un hôtel Cheval Blanc. Conjointement avec le quartier voisin du Marais, une nouvelle polarité commerciale d'envergure est en train d'émerger sur la rive droite. Sur la rive gauche, l'activité se replie progressivement autour du grand magasin Le Bon Marché et des artères adjacentes : rue du Bac, rue de Sèvres, rue du Four, rue du Vieux Colombier. Cette concentration s'effectue aux dépens de la rue de Rennes et du Boulevard Saint-Germain sur lesquels la demande diminue sensiblement.

Le marché provincial reste dynamique, principalement dans les grandes métropoles régionales qui ont concentré les trois quarts des opérations de la province dont 25 % sur la seule ville de Lyon. La demande reste forte également à Bordeaux, Nantes, Nice, Toulouse ou Strasbourg où le dynamisme de ces marchés a encouragé le développement d'enseignes nationales et internationales comme Kujten (Lyon, Bordeaux), Courbettes et galipettes (Toulouse, Aix-en-Provence) ou Biocoop (Nantes, Lyon, Lille). Cette attractivité se concentre néanmoins quasi-uniquement sur les artères n° 1, là où les flux de consommateurs sont assurés.

Valeurs locatives : retour à la raison

Le ton était donné depuis quelques mois : face à une demande conditionnée par des critères de rentabilité économique de plus en plus stricte, les valeurs locatives entament une nouvelle trajectoire vers des niveaux plus en lien avec les exigences des enseignes. Ce phénomène devrait se conforter en 2019 par une correction des valeurs sur une majorité des artères commerçantes du marché français.

L'érosion des montants des cessions de droits au bail incite les cédants à quitter leur emplacement en renonçant parfois à

récupérer leur mise initiale. Les emplacements exceptionnels comme les Champs-Élysées ou certaines artères « luxe » comme la rue Saint-Honoré échappent à ce phénomène avec des transactions qui intègrent souvent des montants de cession élevés, notamment sur les petites surfaces. Ce format se distingue favorablement des moyennes et grandes surfaces où les valeurs peuvent être dépréciées par un dimensionnement moins facile à rentabiliser et par un marché plus offreur que demandeur.

De nombreuses offres en cessions arrivent sur le marché notamment dans le secteur textile où des stratégies d'arbitrage sont mises en place. Cette nouvelle donne laisse présager pour les mois à venir d'une activité éminemment opportuniste sur le créneau des commerces de centre-ville.

Centres commerciaux

Un parfum de relâchement

Maturité du marché, consommation erratique et chiffres d'affaires en baisse ont contrarié les velléités de développement de nouveaux projets, notamment en commerces de périphérie. C'est aussi sans compter sur les restrictions imposées par les diverses réglementations qui impactent parfois indirectement le développement des commerces périphériques. Ainsi, seulement 53 % des surfaces commerciales envisagées en début d'année, ont vu le jour en 2018 avec un total de plus de 560 000 m² pour les centres commerciaux, *retail parks* et centres de marques. Ces inaugurations représentent une baisse de - 28 % par rapport à 2017.

Taux de transformation stable

Avec un total de près de 173 000 m² inaugurés en 2018, les centres commerciaux sont restés fidèles aux prévisions d'ouvertures du début d'année avec un taux de transformation de 80 %, identique à celui de l'année dernière. Il apparaît plutôt satisfaisant sachant que les surfaces inaugurées ont diminué de plus d'un tiers par rapport à 2017. Contrairement à l'an passé, les créations de surfaces ont été majoritaires avec près de 60 % des ouvertures de l'année, renouant avec la tendance de 2016. Cette répartition est principalement due à l'inauguration des centres commerciaux « B'Est » à Farébersviller et « Prado » à Marseille qui ont représenté plus de 75 % des surfaces nouvellement créées. Les extensions et restructurations ont été plus nombreuses et ont animé un marché régional particulièrement dynamique cette année (97 % des surfaces inaugurées en province). À Rouen Saint-Sever, Noyelles-Godault, Colmar ou Guichainville, les opérations d'extension ont permis de compléter des galeries d'hypermarché par une reconfiguration de l'offre. Elles ont porté sur des surfaces relativement réduites (environ 4 700 m² en moyenne), à l'exception du projet « La Lézarde » à Montivilliers près du Havre qui a accueilli 27 nouveaux commerces sur 19 000 m².

La course au « cosy »

La vacance qui s'installe dans les centres incite les bailleurs à s'adapter aux nouvelles conditions du marché, en faisant notamment appel à des enseignes traditionnellement implantées en périphérie (Action, But). Certaines en profitent ainsi pour tester leur concept sur des surfaces plus réduites. Le format « cosy » (500 m²), facile à implanter en centre commercial est assez prisé en particulier en équipement de la maison (décoration, mobilier, électroménager).

Tension sur les flux...

En dépit d'un troisième trimestre chahuté par l'effet « gilets jaunes », l'année se termine par des chiffres de fréquentation en recul modéré puisque l'indice de cumul annuel du CNCC affichait une baisse de « seulement » - 1,7 % par rapport à 2017, soit mieux que l'an passé (- 1,8 %). Néanmoins, si l'on regarde plus en détail, les chiffres des huit derniers week-ends semblent annoncer un décrochage des chiffres d'affaires des centres commerciaux. Même le week-end du *Black Friday*, censé concentrer les ventes sur trois jours, affichait selon les analyses réalisées par Quantaflow, un recul de fréquentation de - 6 % sur l'ensemble du territoire avec un samedi en baisse de près de 15 %. Il en va ainsi des week-ends suivants, où la province semble le plus atteinte par le blocage des entrées de centres commerciaux (- 2,8 % en décembre), avec cependant une forte disparité régionale. Certains samedis, surtout en début de conflit, ont vu la fermeture totale de centres commerciaux, avec une conséquence directe sur les résultats des enseignes.

... les chiffres d'affaires...

En effet, du côté des chiffres d'affaires, l'observatoire Procos affiche un mois de novembre en recul de - 6,8 %, la périphérie étant la plus affectée (- 7 % pour les centres commerciaux). Effet simultané de la chute de la fréquentation des commerces, les dimanches d'ouverture supplémentaire et le relatif retour au calme en semaine n'ont pas réussi à compenser les pertes des enseignes, notamment dans les secteurs déjà fragilisés par la conjoncture. Le CNCC avance de son côté une baisse des ventes de - 2,1 % en novembre, plus marquée dans les centres intercommunaux. Sur l'ensemble de l'année, c'est néanmoins dans les centres de cœur de villes que les performances ont été les plus ébranlées.

... et les valeurs locatives

Le centre commercial, par la diversité de ses formats, réagit de manière différente à l'érosion des ventes. Les centres super régionaux animés par des enseignes majoritairement internationales disposant d'une solide assise financière, affichent une certaine résistance de leurs valeurs locatives. Les pôles secondaires sont globalement plus fragilisés par l'effet conjoint d'une localisation peu valorisante et du développement de sites concurrentiels plus modernes et mieux structurés. Les tensions constatées depuis plusieurs

mois se confirment à l'heure des négociations et orientent les valeurs locatives à la baisse principalement sur ces typologies de centres commerciaux.

Retail parks

Premier pas en arrière

Pour la première fois depuis 2014, le rythme des ouvertures en *retail park* et parcs d'activités commerciales périphériques a reculé par rapport à l'année précédente. Avec près de 370 000 m² inaugurés, c'est environ 22 % de surfaces nouvelles en moins à voir le jour par rapport à 2017 et près de 40 % en nombre de projets. La perspective des mesures restrictives liées à la loi Elan et de nombreux refus en commission nationale ont freiné l'ardeur des promoteurs et développeurs pour les projets périphériques et certains ont reporté, pour partie, leurs projections d'ouverture à 2019 voire 2020. Ainsi, le taux de transformation poursuit sa compression en passant sous la barre des 50 % (54 % en 2017). C'est néanmoins un résultat honorable compte tenu de la typologie de ce format et surtout de l'ampleur du *pipeline* annoncé en début d'année (plus de 800 000 m² à inaugurer). De même que pour les années précédentes, le quatrième trimestre aura été déterminant dans le cycle de développement du parc commercial de périphérie en concentrant 45 % des ouvertures de l'année.

La part des créations reste toujours très majoritaire (89 %), au même niveau que les années précédentes. Elles sont réparties sur une vingtaine de sites dont environ la moitié de plus de 10 000 m². La région Ile-de-France reprend des parts de marché avec l'ouverture de quatre nouveaux pôles de plus de 20 000 m² à Saint-Mard, Chambly, Brétigny-sur-Orge (première phase des « Promenades de Brétigny »), et Cergy (« Aren'Park »).

Un pipeline « trop » ambitieux ?

Le *pipeline* pour 2019 s'annonce à nouveau bien rempli, d'autant qu'il s'est enrichi des nombreux reports d'ouvertures prévues en 2018. C'est donc plus de 900 000 m² de *retail parks* et parcs d'activités commerciales périphériques qui sont théoriquement attendus l'an prochain dont environ 70 % autorisés ou en travaux. Face à la pression d'une vacance en hausse et à l'allongement des périodes de commercialisation, une grande partie de ce *pipeline* ne verra pas le jour ou sera reporté à une date ultérieure. Les bailleurs vont se concentrer sur les projets « valeur sûre » qui disposent d'un seuil minimum de remplissage et de garanties quant aux flux de consommateurs.

La part des créations devrait rester encore largement majoritaire avec plus de 80 % des surfaces prévues, certaines venant en complément de centres commerciaux existants, déjà pourvus d'une clientèle fidélisée.

Résistent ! Les *retail parks* existent !

Les *retail parks*, modèle particulièrement résistant en temps normal, ont été les plus frappés par les événements de la fin d'année. Selon les chiffres transmis par Procos, les moyennes surfaces de périphérie ont été davantage affectées par la baisse des ventes (- 10,1 % en novembre). La tendance est confirmée par les indices Quantaflow avec - 16 % de visiteurs en novembre dans les *retails parks*. Les blocages mis en place par les « gilets jaunes » à l'entrée des zones commerciales ont fortement pénalisé la fréquentation des sites, notamment dans certaines régions où les mouvements sont les plus tenaces.

Au-delà de cet épiphénomène, le modèle des *retail parks* combine souplesse et robustesse et reste une cible privilégiée pour les enseignes qui souhaitent se développer à moindre coût. Ainsi, les valeurs locatives *prime* des *retail parks* de nouvelle génération ou des zones commerciales périphériques de premier ordre maintiennent leur niveau locatif sur le créneau des petites et moyennes surfaces. La situation est moins évidente pour les grandes surfaces (supérieures à 3 000 m²) pour lesquelles la demande est plus sporadique. La pénurie d'acteurs sur ce segment allonge les délais de commercialisation, ce qui peut parfois pénaliser l'ensemble du site pour lequel la présence assurée d'une locomotive constitue un gage d'attractivité pour les autres locataires à venir.

Des centres qui marquent le pas...

22 000 m² supplémentaires sont arrivés cette année sur le marché des centres de marques au travers d'une ouverture unique : le programme « The Village » a été inauguré au printemps dernier à Villefontaine près de Lyon par La Compagnie de Phalsbourg. C'est un peu moins qu'en 2017 qui avait totalisé un pic d'ouvertures historique (« McArthur Glen Miramas », « Honfleur Normandy Outlet »), mais à l'échelle d'un marché somme toute restreint, cette inauguration représente une hausse de 4 % des surfaces du parc français. Celui-ci s'élève désormais à un peu plus de 500 000 m² au total.

Environ 190 000 m² supplémentaires sont attendus dans les deux années à venir, dont environ 13 % portant sur des extensions de pôles existants ou à venir. Compte tenu d'un maillage globalement réparti dans un marché peu extensible, il est à prévoir les projets de création se feront progressivement plus rares, au profit des consolidations de pôles existants. La réussite de ces projets tient à une localisation à proximité de flux touristiques internationaux à fort pouvoir d'achat, mais aussi au développement de concepts différenciants et architecturalement qualitatifs.

Marché de l'investissement

Un volume inespéré

Avec un volume total de 4,6 milliards d'euros investis en 2018, l'année rompt avec la contraction des volumes constatée depuis trois ans sur la catégorie des actifs commerciaux. Cette reprise est due à un second semestre particulièrement dynamique, représentant près de 60 % du volume et 50 % du total des opérations finalisées. En effet, nombre de transactions se sont concrétisées en toute fin d'année, dont pour un tiers d'entre elles en décembre.

L'année se termine donc avec un volume global en hausse de 10 % par rapport à 2017, à un niveau supérieur de 15 % à la moyenne des dix dernières années. Il s'agit d'une performance presque inespérée dans un marché qui reste encore très tendu. La fragilité de la croissance des revenus locatifs, à l'exception des produits *core*, rend les actifs commerciaux moins attractifs aux yeux des investisseurs, surtout à l'heure où la croissance des chiffres d'affaires n'est plus systématiquement au rendez-vous.

Maintien de la part du commerce

L'activité de ces derniers mois révèle cependant que l'heure n'est pas à la désaffection pour le commerce, même si la prudence est de mise. Au sein d'un marché global en immobilier d'entreprise banalisé très actif (+ 12 % entre 2017 et 2018), le dynamisme du segment des commerces a permis de maintenir la part de ce compartiment à 15 % en 2018, à un niveau stable depuis 2017. Cette part accuse cependant le coup de la baisse initiée en 2015 et situe les performances de 2018 en deçà de la moyenne observée sur dix ans (20 %).

Retour des gros volumes

La fin de l'année a été marquée par un regain d'activité sur les transactions de gros volumes qui ont pris le relais des petits, particulièrement dynamiques début 2018. Ainsi, avec onze transactions supérieures à 100 millions d'euros, ce segment reprend de la vigueur et atteint en volume le niveau de 2015 (56 % du montant total investi en 2018). Il s'agit majoritairement de ventes de portefeuilles, dont deux lots de magasins Monoprix cédés par Casino à Generali et AG2R pour plus de 700 millions d'euros. La poche des gros volumes a également été alimentée par la cession de commerces de pied d'immeuble, la plus emblématique étant la vente au printemps dernier du 114 avenue des Champs-Élysées à Hines/BVK pour plus de 600 millions d'euros.

Le gonflement de cette tranche de montant a laissé peu de place aux volumes intermédiaires (entre 50 et 100 millions d'euros) avec seulement six transactions contre quinze sur les deux dernières années. Principalement composés de *retail parks* et de moyennes surfaces spécialisées (« Eden Park », zone commerciale de Cormontreuil, magasins Jardiland), ce segment de valeur est nettement dominé par les actifs de périphérie.

Le centre-ville reste une cible de choix

Le dynamisme des commerces de centre-ville s'est confirmé en 2018. Ces derniers maintiennent leur suprématie sur le marché des commerces en concentrant 44 % des investissements de l'année. Hormis l'opération « Champs-Élysées » (deuxième trimestre), l'engouement pour le pied d'immeuble reste présent et se justifie par une plus forte résilience de cette typologie d'actifs, notamment du fait de contraintes d'un foncier limité. Paris confirme son *leadership* sur ce segment totalisant 45 % des opérations et 60 % des montants.

Les cessions des magasins Monoprix par le groupe Casino ont révélé une percée inédite des actifs à dominante alimentaire qui constituent près de 20 % des opérations concrétisées en 2018 et rehaussement, de ce fait, la part des portefeuilles à 45 % (24 % en 2017).

À l'inverse, on constate une forte baisse des centres commerciaux qui ne représentent plus que 8 % des montants investis en 2018 contre 30 % en 2017 et 70 % il y a quatre ans. L'ajustement en cours des valeurs des actifs secondaires ainsi que le manque de produits *core* sur le marché contribuent à l'affaiblissement de l'attractivité de ce type d'actifs auprès des investisseurs.

Ouverture à l'international

Bien qu'ils soient restés actifs sur le marché des commerces, les investisseurs français ont réduit leur participation en 2018 à seulement 43 % des acquisitions de l'année. Cette répartition rompt avec la tendance de la dernière décennie où en moyenne 60 % des montants investis provenaient du marché domestique. Seule l'année 2012 avait révélé une telle configuration. Comme par le passé, l'Europe reste le principal contributeur des acquisitions étrangères à plus de 80 %, dont près d'un quart des montants pour les fonds allemands.

Par typologie, les acquéreurs sont représentés en majorité par les fonds d'investissements et OPCI-SCPI, qui totalisent une part de marché de plus de 40 % en 2018. Ces derniers ont cependant ralenti le rythme de leurs investissements : leurs acquisitions ont diminué de moitié par rapport à 2017 avec seulement 580 millions d'euros alloués au commerce. Ce recul s'est en partie opéré à l'avantage des compagnies d'assurance qui ont pris le relais et considérablement augmenté leur participation pour atteindre 20 % des investissements, avec pour cible principale des actifs situés en cœur de ville.

Des taux conditionnés par l'évolution des revenus

La baisse des flux de clientèle constatée depuis plusieurs mois sur la plupart des types d'actifs, conjuguée à la remise en question de certains *business models*, ont mécaniquement affecté les chiffres d'affaires des commerçants, déjà fragilisés par la conjoncture du dernier trimestre. Face à des taux d'effort de plus en plus difficiles à soutenir, les perspectives de croissance des revenus sont désormais plus ténues.

Si toutes les typologies d'actifs ne sont pas impactées avec la même vigueur, un ajustement des valeurs vénales se confirme néanmoins par une remontée des taux sur les typologies d'actifs commerciaux les plus exposées aux aléas de la consommation (fréquentation, chiffres d'affaires), à savoir en premier lieu les « galeries d'hypermarché » non dominantes pour la typologie des centres commerciaux. Bénéficiant d'une relative stabilité de ses revenus locatifs, le *retail park* s'affiche comme l'actif commercial le plus résilient à ce jour avec une évolution des taux de rendement moins accentuée que les autres actifs. Enfin, le centre-ville montre une certaine résistance sur les artères les plus demandées y compris sur les artères « luxe » parisiennes. Cette typologie d'actif peut cependant présenter quelques signes de fragilité sur les marchés régionaux où les flux manquent à l'appel.

1.4.3 Analyse du Groupe sur l'évolution de ses marchés

La mutation du commerce physique s'est poursuivie en 2018, voire accélérée, dans un contexte de ralentissement de la croissance économique, de faible croissance de la consommation (indice SAD des dépenses arbitrables à - 0,2 %) et de croissance soutenue des ventes sur Internet (indice SAD à + 13,4 %). L'érosion continue des chiffres d'affaires des magasins physiques dans certains secteurs d'activité, notamment dans l'habillement de gamme moyenne, et une sélectivité accrue des enseignes dans leur développement continuent de peser à la baisse sur l'évolution des valeurs locatives, sauf dans les meilleurs emplacements, et d'allonger les délais de commercialisation.

Toutefois certains secteurs d'activité résistent bien, voire sont en croissance : l'alimentation bio, la restauration, le sport, la santé et le bien-être. De nombreux distributeurs ont mis en place avec succès des stratégies de vente omni-canal en utilisant les outils digitaux pour mieux servir leurs clients.

Ces évolutions renforcent la nécessité de mettre en place pour chaque actif de commerce un positionnement commercial adapté à sa zone de chalandise et à son flux de clientèle.

1.4.4 Le patrimoine de M.R.M. au 31 décembre 2018

Au 31 décembre 2018, le Groupe a quasiment finalisé son plan de cession de ses actifs de bureaux initié en 2013 et ne détient plus qu'un seul immeuble de bureaux vacant et sous promesse de vente ⁽¹⁾. Le patrimoine, composé à 97 % d'actifs de commerce, est valorisé 164,7 millions d'euros, contre 162,4 millions d'euros à périmètre comparable au 31 décembre 2017.

Cette progression limitée de 1,5 % sur un an s'explique par la hausse des taux de capitalisation et la baisse des valeurs locatives de marché retenus par les experts sur certains actifs, qui ont en partie compensé le bon avancement des plans de valorisation sur les immeubles de commerce au cours de l'année.

La surface totale du patrimoine à fin 2018 s'élève à 94 397 m², dont 86 427 m² de commerces et 7 970 m² à usage de bureaux correspondant à l'immeuble Urban à Montreuil ⁽¹⁾.

Depuis la prise de contrôle de M.R.M. par Dynamique Bureaux et sa transformation en foncière cotée au cours du second semestre 2007, le patrimoine du Groupe a évolué en trois phases :

Phase 1. Constitution du patrimoine

- 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 neuf 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 réalisées par M.R.M.

Acquisitions du 1^{er} septembre 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 (deux jardineries et cinq murs de restaurants),

acquis en mai et juillet 2008, pour 11,3 millions d'euros (prix d'acquisition hors droit) ;

Acquisition réalisée en 2010 : un lot commercial de 1 000 m².

Phase 2. Cessions dans le cadre d'un plan d'ajustement

Sur la période 2009-2012, dans le cadre d'un plan d'ajustement comportant un important programme de cessions d'actifs, M.R.M. a procédé aux cessions suivantes :

En 2009, trois immeubles de commerce ont été cédés pour un total de 22,7 millions d'euros hors droits.

En 2010, les murs de quatre restaurants Pizza Hut en région parisienne, deux actifs de commerce (l'un à Brétigny-sur-Orge et l'autre à Angoulême), trois immeubles de bureaux (situés à Nanterre, Clichy-la-Garenne et Levallois-Perret) ainsi que le centre de marques Marques Avenue A6 à Corbeil-Essonnes ont été cédés pour un total de 151 millions d'euros hors droits.

En 2011, cinq actifs de commerce (situés à Barjoulville, Moulins-Metz, Vineuil et Chambray-les-Tours pour deux d'entre eux), et trois immeubles de bureaux (à Boulogne-Billancourt, Rueil-Malmaison et Puteaux) ont été cédés pour un total de 55,3 millions d'euros hors droits.

En 2012, cinq actifs de commerce (situés à Claye-Souilly, Coignières, Créteil, Montigny-lès-Cormeilles 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) ont été cédés pour un total de 22,5 millions d'euros hors droits.

Phase 3. Recentrage sur les commerces

Enfin, dans le cadre de sa stratégie de recentrage sur l'immobilier de commerce initiée mi-2013 suite à l'entrée de SCOR SE au capital, M.R.M. a depuis procédé aux cessions d'immeubles de bureaux et aux acquisitions d'actifs de commerce suivantes :

En 2013, un immeuble de bureaux situé rue de la Bourse à Paris (2^e), a été cédé pour un montant de 10,4 millions d'euros hors droits.

En 2014, deux immeubles de bureaux, situés rue Cadet à Paris (9^e) et à Rungis, ont été cédés pour un total de 22,5 millions d'euros hors droits.

En 2015, un immeuble de bureaux situé rue de la Brèche aux Loups à Paris (12^e) a été cédé pour un montant de 16,8 millions d'euros hors droits.

En 2016, trois immeubles de bureaux situés à Rueil-Malmaison, aux Ulis et à Cergy-Pontoise ont été cédés pour un total de 38,4 millions d'euros hors droits.

(1) Immeuble Urban, situé à Montreuil, cédé en janvier 2019.

En 2017, M.R.M. a acquis la pleine propriété du *retail park* Aria Parc à Allonnes, moyennant l'achat d'une cellule commerciale de 1 500 m² pour 1,8 million d'euros hors taxes, et a cédé, pour un montant non significatif, un local commercial de petite taille anciennement exploité sous enseigne Gamm Vert.

2018 a été marquée par la cession de Nova, un immeuble de bureaux situé à La Garenne-Colombes, pour un prix de 38,0 millions d'euros hors droits. La cession du dernier immeuble de bureaux en exploitation de M.R.M. marque une étape importante vers l'aboutissement du processus

de recentrage du Groupe sur l'immobilier de commerce initié mi-2013. Elle porte à 126 millions d'euros le montant cumulé des ventes d'actifs de bureaux réalisées par M.R.M. depuis cette date.

Par ailleurs, dans le cadre d'une gestion dynamique du portefeuille de commerces, M.R.M. a également cédé un local commercial de petite taille anciennement exploité sous enseigne Gamm Vert, pour un montant de 0,2 million d'euros hors droits.

Un portefeuille recentré sur l'immobilier de commerce

	31/12/2018	31/12/2017
Valeur hors droits	164,7 M€	199,6 M€
	- 17,5 % vs 31/12/2017	+ 0,9 % vs 31/12/2016
	+ 1,5 % hors effet des cessions	+ 0,9 % hors effet des cessions
Surface totale	94 397 m²	103 564 m²
Répartition en valeur	97 % commerces/3 % bureaux	80 % commerces/20 % bureaux

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. Elle 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 128 locataires des actifs de commerce sont des enseignes nationales et internationales. L'ensemble de ces enseignes représente en effet 82 % des loyers annualisés bruts.

Au 1^{er} janvier 2019, le portefeuille de commerces représente une surface de 86 427 m² et une valeur de 159,3 millions d'euros hors droits. Au cours de l'année 2018, 2 300 m² supplémentaires ont été créés dans le cadre de l'extension du *retail park* Aria Parc à Allonnes.

Le taux d'occupation du portefeuille (en surface) s'élève à 84 %, contre 76 % un an plus tôt. Après une année 2017 en demi-teinte du point de vue de l'activité locative, à cause de congés reçus sur trois moyennes surfaces commerciales à Reims, Amiens et Allonnes de la part d'enseignes connaissant des difficultés au niveau national, le taux d'occupation à fin 2018 a repris des couleurs grâce aux recommercialisations intervenues dans le courant de l'année (26 baux ⁽¹⁾ ont été signés pour un loyer annuel de 1,7 million d'euros, dont dix baux concernant le centre commercial Valentin) et à la prise d'effet en 2018 de baux signés en 2017. 2018 a été une année particulièrement dynamique en termes d'activité locative : 22 baux pour 1,5 million d'euros de loyer annuel ont pris effet en 2018, trois moyennes surfaces représentant près de 5 500 m² ont été recommercialisées à Reims, Amiens et Allonnes, et la moyenne surface de 3 300 m² nouvellement créée à Aria Parc à Allonnes a été livrée.

Le portefeuille de commerces génère un loyer annualisé net ⁽²⁾ de 8,2 millions d'euros au 1^{er} janvier 2019, contre 7,4 millions d'euros au 1^{er} janvier 2018, soit une progression de 10,9 %.

Au cours de l'année 2018, les investissements sur les immeubles en portefeuille se sont élevés à 14,5 millions d'euros. Il s'agit principalement :

- des travaux d'extension du *retail park* Aria Parc à Allonnes, dont la surface totale a ainsi été portée de 10 500 à 12 800 m², et visant à implanter sur 3 300 m² Maison Dépôt, une enseigne du secteur de l'équipement de la maison ;
- du lancement des travaux de restructuration et d'extension du centre commercial Valentin à Besançon, le projet le plus important du plan d'investissement de M.R.M. Après la rénovation de la galerie existante en 2017, le chantier est entré au cours du deuxième trimestre 2018 dans la phase de réalisation d'une extension de 2 600 m² de surfaces locatives moyennant une restructuration partielle de la galerie. La surface totale de la galerie sera ainsi portée à 6 700 m² et composée de 45 boutiques et de deux moyennes surfaces. Ce chantier s'accompagne d'une refonte du parc de stationnement avec la création d'un parking aérien. L'ouverture au public du centre commercial Valentin dans sa nouvelle configuration est prévue début 2020.

Au cours de l'exercice, M.R.M. a cédé un local commercial vacant de petite taille, anciennement exploité sous enseigne Gamm Vert, pour 0,2 million d'euros hors droits.

(1) Nouveaux baux ou renouvellements.

(2) Hors taxes, hors franchises et mesures d'accompagnement preneur.

► DÉTAIL DU PORTEFEUILLE DE COMMERCES (TYPOLOGIE, LOCALISATION, SURFACE)

Immeuble	Type	Localisation	Surface (en m²)
Aria Parc, Allonnes (72) – ZAC du Vivier – Route de la Bérardière	Retail park	Le Mans	12 823
Carré Vélizy, Vélizy-Villacoublay (78) – 2-4, avenue de l'Europe	Ensemble mixte	IDF	11 810
Sud Canal, Saint-Quentin-en-Yvelines (78) – 41, boulevard Vauban à Montigny-le-Bretonneux	Centre Cial	IDF	11 618
Mer (41) – Gamm Vert – Portes de Chambord	BCIP	Centre	8 616
Les Halles du Beffroi, Amiens (80) – Place Maurice Vast	Centre Cial	Amiens	7 485
Galerie du Palais, Tours (37) – 19, place Jean Jaurès	Galerie Ciale	Tours	6 836
Passage de la Réunion, Mulhouse (68) – 25, place de la Réunion	Galerie Ciale	Mulhouse	6 011
Centre commercial Valentin, École-Valentin (25) – 6, rue Châtillon	Galerie Ciale	Besançon	4 249
Nozay (91) – Gamm Vert – ZA de la Butte	BCIP	IDF	3 143
Reims (51) – 2-10, rue de l'Étape	Pied d'l.	Reims	2 779
Romorantin (41) – Gamm Vert – ZAC de Plaisance	BCIP	Centre	2 436
Salbris (41) – Gamm Vert – Avenue de la Résistance	BCIP	Centre	1 630
Lamotte-Beuvron (41) – Gamm Vert – 9-11, avenue de l'Hôtel de Ville	BCIP	Centre	1 221
Brie-Comte-Robert (77) – Gamm Vert – ZI de La Haye Passart	BCIP	IDF	1 191
Onzain (41) – Gamm Vert – 10, rue Lecoq	BCIP	Centre	1 002
Montoire-sur-le-Loir (41) – Gamm Vert – 23, rue de la Paix	BCIP	Centre	901
Selles-sur-Cher (41) – Gamm Vert – 2, place Charles de Gaulle	BCIP	Centre	766
Vierzon (18) – Gamm Vert – rue Étienne Dolet	BCIP	Centre	676
Saint-Aignan (41) – Gamm Vert – 2, rue des Vignes	BCIP	Centre	629
Cour Cheverny (41) – Gamm Vert – 24, boulevard Carnot	BCIP	Centre	605
TOTAL COMMERCES			86 427

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.

Commerces	31/12/2018	31/12/2017
Valeur du portefeuille ⁽¹⁾	159,3 M€	159,0 M€
Surface totale	86 427 m²	84 935 m²
Localisation ⁽²⁾	59 % en province 41 % en région parisienne	58 % en province 42 % en région parisienne
Taux d'occupation ⁽³⁾	84 %	76 %
Loyers annualisés nets ⁽⁴⁾	8,2 M€	7,4 M€
Panorama des preneurs :		
Nombre de locataires	128	126
	82 % des loyers perçus (Action, Basic-Fit, Carrefour Market, Fitness Park, Gamm Vert, Gautier, Habitat, Indiana Café, Office Dépôt, Simply Market...)	78 % des loyers perçus (Action, Basic-Fit, Carrefour Market, Fitness Park, Gamm Vert, Gautier, Habitat, Indiana Café, Office Dépôt, Simply Market...)
Part des enseignes nationales et internationales		

⁽¹⁾ Valeur hors droits.⁽²⁾ Calculé sur les valeurs hors droits.⁽³⁾ Taux d'occupation au 1^{er} janvier N + 1, calculé sur les surfaces.⁽⁴⁾ Hors taxes, hors franchises et mesures d'accompagnement preneur.

► ÉCHÉANCES DES BAUX DES PRINCIPAUX LOCATAIRES

Locataires	% des loyers commerces	Type de bail Échéance
Locataire n° 1	5,0 %	bail 6-9-10 06/2028
Locataire n° 2	5,0 %	bail 6-9-12 01/2021
Locataire n° 3	4,6 %	bail 6-9-12 07/2021
Locataire n° 4	3,2 %	bail 3-6-9 12/2025
Locataire n° 5	2,6 %	bail 3-6-9 12/2023
Locataire n° 6	2,2 %	bail 6-9-10 06/2028
Locataire n° 7	2,1 %	bail 6-9-10 08/2026
Locataire n° 8	2,0 %	bail 3-6-9 12/2025
Locataire n° 9	1,9 %	bail 3-6-9 03/2023
Locataire n° 10	1,9 %	bail 3-6-9 10/2027
TOTAL DES LOYERS DES 10 PREMIERS LOCATAIRES	30,5 %	

Portefeuille de bureaux

Le dernier actif à usage de bureaux en portefeuille au 31 décembre 2018 correspond à l'immeuble Urban, vacant et sous promesse de vente. D'une surface de 7 970 m² et situé à Montreuil en région parisienne, il a été cédé en janvier 2019.

1.4.5 Réalisations post-clôture et projets en cours

Le 30 janvier 2019, M.R.M. a annoncé la cession d'Urban, un immeuble de bureaux inoccupé de 7 970 m² situé à Montreuil, pour un prix de 6,35 millions d'euros hors droits. Cette cession marque l'aboutissement du processus de recentrage du patrimoine de M.R.M., initié en juin 2013, sur

l'immobilier de commerce. Elle porte le montant cumulé des ventes d'actifs de bureaux réalisées par M.R.M. dans le cadre de ce processus, à 132,3 millions d'euros, soit un montant supérieur de 9,8 % aux valeurs d'expertise du 30 juin 2013 après prise en compte des CAPEX.

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

(en millions d'euros)	2018	2017	2016
Commerces			
Acquisitions	-	1,8	-
Investissements/CAPEX	14,5	6,2	5,8
Bureaux			
Acquisitions	-	-	-
Investissements/CAPEX	-	-	1,5
TOTAL	14,5	8,0	7,3

En 2018, les investissements réalisés sur le portefeuille de commerces se sont élevés à 14,5 millions d'euros. Il s'agit principalement de la réalisation de l'extension de 2 300 m² au sein du *retail park* Aria Parc à Allonnes en vue d'accueillir

l'enseigne Maison Dépôt, et des travaux de restructuration/extension de 2 600 m² de la galerie marchande du centre commercial Valentin à Besançon.

1.4.7 Stratégie et perspectives

Depuis la recapitalisation de la Société le 29 mai 2013, qui lui a notamment permis de renforcer sa structure financière, de réduire son niveau d'endettement et de rééquilibrer ses échéances bancaires, M.R.M. a conduit une stratégie de recentrage de son activité sur l'immobilier de commerce.

Début 2019, M.R.M. a finalisé sa sortie du secteur de l'immobilier de bureaux avec la cession de l'immeuble Urban situé à Montreuil.

Disposant d'une structure financière solide, en 2016 M.R.M. s'est engagé dans un plan d'investissements destiné à exploiter le potentiel de valorisation de ses actifs de commerce. Celui-ci comprend sept programmes de valorisation représentant un montant total d'investissements prévisionnels de 35,5 millions d'euros.

Les programmes portant sur les Halles du Beffroi à Amiens, Sud Canal à Saint-Quentin en Yvelines et Carré Vélizy à Vélizy-Villacoublay ont été réalisés sur la période 2016-2017. En 2018, une extension de 2 300m² du *retail park* Aria Parc à

Allonnes a été réalisée, permettant de livrer à l'enseigne Maison Dépôt une cellule de 3 300 m² au mois d'octobre. Durant cette année 2018, le chantier de l'extension de la galerie du centre commercial Valentin à Besançon a également été engagé, pour un achèvement prévu début 2020. Tous les programmes de valorisation prévus pour les actifs de commerce ont été lancés, représentant un engagement de 34 millions d'euros, le solde devant être engagé au cours de l'année 2019.

En tenant compte des nouvelles surfaces à créer ⁽¹⁾ et avec une hypothèse de taux d'occupation du portefeuille de commerces de 95 %, M.R.M. se fixe pour objectif un montant total de loyers annualisés nets pour ces actifs supérieur à 10 millions d'euros à l'issue du plan de valorisation prévue pour fin 2019 (hors acquisition ou cession), contre 8,2 millions d'euros au 1^{er} janvier 2019.

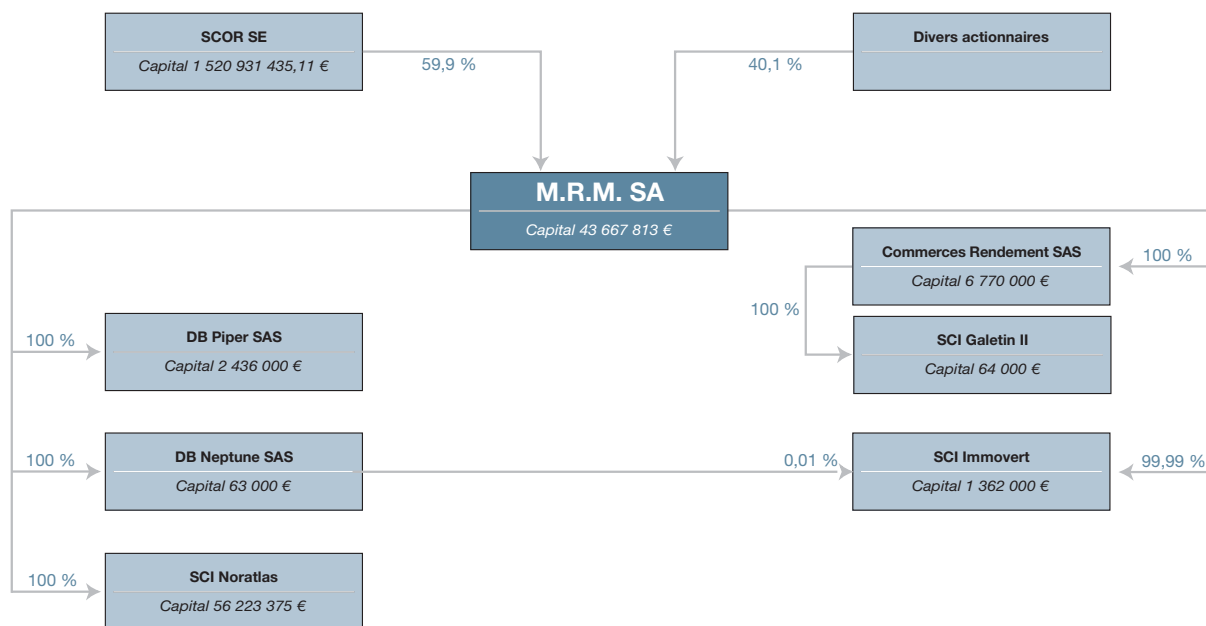
M.R.M. envisage par ailleurs la possibilité de réaliser d'éventuelles acquisitions ou cessions opportunistes en vue d'une gestion de portefeuille dynamique.

(1) Au sein du centre commercial Valentin.

1.5 Organigramme juridique du Groupe

La liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2018 figure dans le présent Document de Référence en section 3.7 intitulée « Comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018 », dans la note 3.2 « Liste des sociétés consolidées » de l'annexe aux comptes.

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



Au 31 décembre 2018, le nombre de sociétés contrôlées par M.R.M. est de six, comme au 31 décembre 2017.

Toutes les sociétés du Groupe sont détenues directement et indirectement à 100 % par M.R.M., elle-même détenue à 59,9 % par SCOR SE depuis le 29 mai 2013.

L'adresse des sièges sociaux de l'ensemble des entités du Groupe figure dans le présent Document de Référence en section 3.7 intitulée « Comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018 », dans la note 3.2 « Liste des sociétés consolidées » de l'annexe aux comptes.

Le rôle de M.R.M. vis-à-vis de ses filiales est décrit dans le présent Document de Référence en section 3.6 intitulée « Rapport de gestion relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2018 », au paragraphe 1.3 « Situation et activité des sociétés contrôlées par M.R.M et de leurs portefeuilles d'actifs ».

L'activité des filiales est décrite dans le présent Document de Référence en section 3.6 intitulée « Rapport de gestion relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2018 », aux paragraphes 1.3.1 « Portefeuille de commerces » et 1.3.2 « Portefeuille de bureaux ».

Les principaux flux financiers entre M.R.M. et ses filiales, correspondent aux avances en comptes courants, aux honoraires de présidence et aux honoraires de prestations de services, ils sont présentés dans le présent Document de Référence en section 3.9 intitulée « Comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2018 », respectivement dans les notes « Liste des filiales et participations » et « Ventilation du chiffre d'affaires net » de l'annexe aux comptes.

La structure de bilan de M.R.M. figure dans le présent Document de Référence en section 3.9 intitulée « Comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2018 ».

1.6 Organisation du Groupe

Depuis la recapitalisation de M.R.M. le 29 mai 2013, SCOR SE détient 59,9 % du capital de M.R.M.

Le groupe SCOR est le cinquième plus grand réassureur au monde, comptant plus de 4 000 clients. Le groupe SCOR a émis 15,3 milliards d'euros de primes brutes en 2018 et emploie 2 887 personnes à travers le monde, de 65 nationalités différentes dans 30 pays.

Le groupe SCOR s'organise autour de deux activités commerciales de réassurance et d'une activité de gestion d'actifs :

- la division SCOR Global P&C (réassurance Dommages) a des activités opérationnelles de réassurance dans les pôles d'activité suivants : Traités de Dommages et Responsabilité, Spécialités, Business Solutions (facultatives), Joint-Ventures et Partenariats ;
- la division SCOR Global Life (réassurance Vie) a des activités opérationnelles de réassurance de personnes ;
- la société SCOR Investment Partners SE est une société de gestion de portefeuilles, filiale à 100 % de SCOR SE. Elle est pleinement opérationnelle depuis 2009 et réglementée par l'AMF.

Le groupe SCOR est organisé autour de quatre plateformes principales (« hubs ») situées à Paris/Londres et Zurich/Cologne pour l'Europe, Singapour pour l'Asie et New York/Charlotte/Kansas City pour le hub Amériques.

En tant qu'actionnaire majoritaire de M.R.M., SCOR SE entend, par sa présence au sein du Conseil d'administration de la Société, et de son Comité stratégique (voir paragraphe 1.3 « Composition du Conseil d'administration » du rapport sur le gouvernement d'entreprise inséré en section 4.1 du présent Document de Référence), accompagner M.R.M. dans son nouveau positionnement de foncière recentrée sur la détention et la gestion d'un patrimoine de commerces.

Outre les dividendes que M.R.M. pourrait être amenée à verser à SCOR SE en sa qualité d'actionnaire, les flux financiers existants entre le groupe M.R.M. et SCOR SE se limitent (i) aux loyers et charges locatives versés à SCOR SE en vertu du bail portant sur des locaux à usage de bureaux situés avenue Kléber à Paris, pour un montant annuel de 50 millions d'euros HT, charges comprises, et (ii) aux sommes perçues par SCOR SE dans le cadre du prêt consenti à une filiale de M.R.M. (voir paragraphe 1.18 « Conventions visées aux articles L. 225-38 et L. 225-40-1 du Code de commerce » du rapport sur le gouvernement d'entreprise inséré en section 4.1 du présent Document de Référence). Pour plus d'informations sur SCOR SE : www.scor.com.

L'équipe de direction (Direction Générale et Direction Financière) de M.R.M. est internalisée depuis le 1^{er} août 2013. Au cours de l'année 2015, afin de renforcer la maîtrise de ses opérations et de ses coûts et valoriser de manière optimale son patrimoine, M.R.M. a mis en place une nouvelle organisation pour l'*asset management* de ses centres commerciaux en internalisant la gestion de ces actifs. Dans ce cadre, M.R.M. a recruté un Directeur de l'*Asset Management* en août 2015. En 2017, le protocole de conseil en gestion d'actifs immobiliers qui liait M.R.M. et certaines de ses filiales à CBRE Global Investors a pris fin.

Pour la gestion locative (quittancement et recouvrement des loyers) et la gestion technique de ses immeubles, le Groupe s'appuie sur des sociétés de *property management* expérimentées et aux compétences reconnues sur le marché.

1.7 Ressources humaines

Suite à la recapitalisation de M.R.M. opérée en 2013, la Société a internalisé sa Direction Générale et sa Direction Financière à compter du 1^{er} août 2013. Avant cette date, la Société ne comptait aucun salarié dans ses effectifs.

En 2015, une nouvelle organisation pour *l'asset management* de ses actifs immobiliers a été mise en place et la Société a internalisé la fonction de Directeur de *l'Asset Management* de ses centres commerciaux.

À ce jour, les effectifs de la Société comptent quatre personnes salariées, toutes basées au siège social, situé 5 avenue Kléber à Paris (16^e). Le Directeur Général de la Société a, quant à lui, le statut de mandataire social rémunéré (voir paragraphe 2.2.1

« Rémunération du Directeur Général » du rapport sur le gouvernement d'entreprise inséré en section 4.1 du présent Document de Référence).

À ce jour, aucune option de souscription ou d'achat d'actions, ou encore d'action gratuite n'a été attribuée aux salariés de la Société ou de ses filiales. À ce jour, il n'existe pas non plus d'accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de la Société.

La politique sociale de la Société fait l'objet d'un développement dans la partie 4 « Informations sociales, environnementales et sociétales » du rapport de gestion du Conseil d'administration, inséré en section 3.6 du présent Document de Référence.

1.8 Recherche et développement

M.R.M., société foncière, 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

La politique environnementale de la Société fait l'objet d'un développement complet dans la partie 4 « Informations sociales, environnementales et sociétales » du rapport de

gestion, inséré en section 3.6 du présent Document de Référence.

1.10 Changements significatifs de la situation financière ou commerciale

L'année 2018 marque le onzième exercice que M.R.M. connaît en année pleine dans son activité de société foncière cotée. Forte d'une situation financière solide et assainie depuis la recapitalisation de la Société en 2013, et conformément aux

orientations prises lors de l'arrivée du groupe SCOR au capital de la Société, M.R.M. a recentré son activité vers la détention et la gestion d'actifs de commerce.

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 les risques relatifs à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sont décrites au paragraphe 1.7 du rapport de gestion figurant en section 3.6 du présent Document de Référence.

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 l'indice des loyers commerciaux (« ILC »), appelé à remplacer l'indice du coût de la construction (« ICC ») et par la loi Pinel qui est notamment venue modifier la liste des charges, travaux, impôts, taxes et redevances pouvant être mis à la charge du locataire, et ce sur les contrats conclus ou renouvelés à compter du 3 novembre 2014.

Voir le paragraphe « Risques liés à l'environnement économique » dans la section 2.2 du présent Document de Référence, 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, depuis le 29 mai 2013, l'actionnaire majoritaire SCOR SE détient 59,9 % du capital de M.R.M. De ce fait, les équipes de M.R.M. et du groupe SCOR sont mobilisées pour couvrir ce risque par une surveillance active de l'évolution des détentions des actionnaires et couvrent ce risque notamment par l'inscription au porteur de titres M.R.M. inscrits sur le compte nominatif de SCOR SE, afin d'éviter une acquisition de droits de vote

double qui feraient franchir à SCOR SE le seuil susvisé. Cependant, 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 du seuil de 60 % du capital.

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.

La loi portant sur l'Évolution du Logement, de l'Aménagement et du Numérique (loi « ELAN »), promulguée en novembre 2018, comporte de nouvelles dispositions notamment en matière d'autorisation d'urbanisme, d'aménagement commercial et de réduction de la consommation d'énergie qui pourraient, dans certains cas, constituer pour la Société des contraintes ou obligations supplémentaires.

Litiges et faits exceptionnels

Dans le cours normal de ses activités, le Groupe peut être impliqué dans des procédures judiciaires, ou faire l'objet de contrôles par les autorités fiscales ou réglementaires. À chacun de ces risques sont attachés un risque financier et un risque réputationnel et/ou d'image. À la connaissance de la Société, à la date du dépôt du présent Document de Référence, il n'existe pas de litige significatif à l'échelle du Groupe qui ne soit pas reflété dans les comptes.

À la date du présent Document de Référence, il n'existe pas de 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 douze 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 susceptible d'avoir des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

2.2 Risques liés à l'environnement des affaires

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 de l'expert évaluateur du Groupe et l'approche méthodologique retenue par ce dernier lors de sa mission d'évaluation sont détaillées au paragraphe 1.2.1 « Physionomie du patrimoine du Groupe » du présent Document de Référence.

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 2018, la variation de juste valeur des immeubles a eu un impact négatif de 12 102 milliers d'euros sur le résultat du Groupe.

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'intérêt, 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'intérêt 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 2018, à périmètre comparable, c'est-à-dire après retraitement des cessions d'actif intervenues en 2018, on observe, en termes de valorisation des actifs, sur la base de valeur d'expertise hors droits établie par l'expert indépendant Jones Lang LaSalle, les impacts suivants pour la Société :

Valeur du patrimoine hors droits (en millions d'euros)	31/12/2018	31/12/2017 retraité ⁽¹⁾	Variation	Variation (en %)
Commerces	159,3	158,8	+ 0,5	+ 0,4 %
Bureaux	5,4	3,6	+ 1,8	+ 50,4 %
PORTFEUILLE M.R.M.	164,7	162,4	+ 2,3	+ 1,5 %

(1) Retraité des cessions intervenues en 2018.

On observe donc sur 2018 une progression limitée de la valeur du patrimoine de 1,5 % sur un an, qui s'explique par la hausse des taux de capitalisation et la baisse des valeurs locatives de marché retenus par les experts sur certains actifs, qui ont en partie compensé le bon avancement des plans de valorisation sur les immeubles de commerce au cours de l'année.

Une étude de sensibilité simulant une variation des taux de capitalisation au 31 décembre 2018 fait ressortir qu'une augmentation de ces derniers de 50 points de base aurait un impact négatif de 13 150 milliers d'euros sur la valeur du patrimoine (soit - 8,3 %), tandis qu'une diminution de 50 points de base la majorerait de 15 580 milliers (soit + 9,8 %).

Risques liés à l'environnement économique

Le patrimoine immobilier du Groupe étant principalement constitué 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'intérêt et des indices d'indexation des loyers, 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 du Groupe 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 vacants, 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 du Groupe à remplir leurs obligations vis-à-vis du Groupe, 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 du Groupe (loyers facturés aux locataires et droits d'entrée perçus). Depuis 2009, outre l'ICC publié par l'INSEE, l'ILC a fait son apparition, 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). L'ICC s'établit à 1 703 au quatrième trimestre 2018 après 1 733 au trimestre précédent. Sur un an, l'ICC augmente de + 2,16 %, contre + 1,3 % en 2017. Quant à l'ILC, il s'établit à 114,06 au quatrième trimestre 2018, contre 113,45 au trimestre précédent. Sur un an, il progresse de + 2,45 %, contre + 2,2 % en 2017.
- Une augmentation sensible des taux d'intérêt 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 du Groupe 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 combinée à un assèchement des sources de financement bancaires, peut avoir un impact important sur la vie de la Société et, par là même, 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 du Groupe 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 une 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 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 trois à douze ans et dont les principales échéances figurent au paragraphe 1.4.5 du présent Document de Référence. Les clauses de ces baux prévoient par ailleurs des indemnités de résiliation.

Les dix premiers locataires du portefeuille d'actifs

Au 1^{er} janvier 2019, le premier locataire du portefeuille d'actifs, désormais uniquement composé de commerces, représente 5,0 % des loyers du portefeuille de commerces. Les cinq premiers locataires représentent quant à eux 20,4 % des loyers. Enfin, les dix premiers locataires représentent quant à eux 30,5 % des loyers (contre 29,1 % au 1^{er} janvier 2018).

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, pourrait être 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, 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, dans le contexte économique actuel morose, concentre ses investissements sur le patrimoine existant et continue de procéder à une sélectivité de ses investissements.

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 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 dite « ERP » des établissements

recevant du public). 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 ses 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.

Le détail de la politique de couverture de l'impact environnemental des activités du Groupe ainsi que les démarches de certification entreprises sont présentés au paragraphe 4 du rapport de gestion figurant en section 3.6 du présent Document de Référence.

Dépendance à l'égard de tiers

Depuis l'internalisation de la fonction de Directeur de l'*Asset Management* et l'échéance du protocole de conseil en gestion d'actifs immobiliers conclu avec CBRE Global Investors, le

Groupe n'est plus dépendant de la bonne exécution, par des tiers, des prestations d'*asset management* sur ses actifs immobiliers.

2.3 Risques de marché – Risques financiers

Risque de change

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

Risque de taux

Au 31 décembre 2018, 85 % des emprunts souscrits par le groupe M.R.M. sont rémunérés à taux fixe. Une hausse de 1 % des taux d'intérêt aurait donc un impact limité de 99 milliers d'euros sur les charges financières du Groupe.

Par ailleurs, le Groupe détient un *cap* destiné à la réduction du risque de taux sur ses emprunts à taux variable. Les

principales caractéristiques de cet instrument financier sont décrites à la note 4.8 des annexes aux comptes consolidés présentés en section 3.7 du présent Document de Référence. Ainsi, au 31 décembre 2018, 70 % des concours bancaires à taux variable sont « *capés* » (*cap* portant sur l'Euribor 3 mois à un taux *strike* de 1,25 %).

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, suite à la recapitalisation de la Société intervenue en mai 2013 et qui était conditionnée à une restructuration du passif bancaire et obligataire du Groupe, la situation financière de la Société a été assainie, son niveau d'endettement a été considérablement réduit et sa trésorerie a été restaurée.

À ce jour, la Société est, en conséquence de la restructuration capitalistique et financière susvisée, en mesure de faire face à toutes ses échéances financières à court et moyen terme.

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 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), le ratio ICR (*interest coverage rate*, représentant le taux de couverture des charges d'intérêts par les loyers) et le ratio DSCR (*debt service coverage rate*, représentant le taux de couverture des amortissements de la dette et des charges d'intérêts par les loyers). Les *covenants* portant sur les ratios de LTV indiquent des seuils maximum compris entre 47,3 % et 65 %. Les *covenants* portant sur les ratios d'ICR/DSCR mentionnent des seuils minimum compris entre 130 % et 300 %. 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 partenaires financiers de M.R.M. diffère selon les lignes de crédit, elle peut être trimestrielle, semestrielle ou annuelle.

Au 31 décembre 2018, le Groupe respecte l'ensemble de ses engagements vis-à-vis de ses partenaires bancaires en matière de *covenants* LTV et ICR/DSCR.

La présentation de l'exhaustivité des passifs financiers du Groupe, par nature et par échéance, figure à la note 4.12 des annexes aux comptes consolidés présentés en section 3.7 du présent Document de Référence.

Nantissements et hypothèques au profit des banques

Des informations figurent à la note 9 des annexes aux comptes consolidés présentés en section 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'assurances 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 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, une police d'assurance pour responsabilité des dirigeants de M.R.M. et de ses filiales.

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 : 5, avenue Kléber à Paris (75016).

Son numéro de téléphone est le 01 58 44 70 00. 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. La Société a été constituée sous sa forme actuelle 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 5 % 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 décrites aux articles 10 à 14 des Statuts de la Société, dont le contenu figure dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise inséré en section 4.1 du présent Document de Référence.

Par ailleurs, l'organisation et le fonctionnement du Conseil sont précisés dans le règlement intérieur arrêté par ce dernier lors de sa séance du 21 février 2019, et publié sur le site Internet de la Société (www.mrminvest.com).

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 deuxième 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-propriétaire 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 quinze 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).

La mise en place de cette modalité d'acquisition d'un droit de vote double a été décidée par l'Assemblée Générale du 12 décembre 2007.

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

Il est précisé qu'il sera proposé à la prochaine Assemblée Générale, sous condition suspensive de l'approbation de l'Assemblée spéciale des porteurs d'actions à droits de vote double, de supprimer le droit de vote double attaché aux actions M.R.M. en application de l'article L. 225-123 du Code de commerce et de l'article 8 des Statuts, et de modifier comme suit l'alinéa 4 de l'article 8 des Statuts, le reste de l'article demeurant inchangé :

« 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. Les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire ne bénéficient pas d'un droit de vote double. »

3.2 Informations sur le capital

3.2.1 Capital social

À la date du présent Document de Référence, le capital social s'élève à 43 667 813 euros. Il est constitué de 43 667 813 actions de 1 euro de valeur nominale, entièrement libérées, toutes de même catégorie. Les actions entièrement libérées 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).

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

Le nombre total de droits de vote théoriques était au 31 décembre 2018 et au 31 mars 2019, respectivement de 53 550 633 et de 51 340 830. L'écart entre le nombre d'actions et de droits de vote s'explique par l'existence d'un droit de vote double. Retraité des actions auto-détenues, le nombre de droits de vote réels était au 31 décembre 2018 et au 31 mars 2019, respectivement de 53 480 125 et de 51 273 329.

3.2.2 Capital autorisé non émis

Au 31 décembre 2018, 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. 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.

3.2.6 Tableau de synthèse des délégations en cours

Néant.

3.2.7 Actions détenues par la Société ou pour son compte – Descriptif du programme de rachat d'actions

Au 31 décembre 2018, la Société détenait 70 508 de ses propres actions représentant 0,16 % du capital et 0,00 % des droits de vote réels de la Société.

- couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions : 0
- annulation : 0

Descriptif du programme de rachat d'actions

Conformément aux dispositions de l'article 241-2 du règlement général de l'AMF, le présent descriptif a pour objectif de décrire les finalités et les modalités du programme de rachat de ses propres actions par la Société. Ce programme sera soumis à l'autorisation de l'Assemblée Générale du 29 mai 2019.

Répartition par objectif des titres de capital détenus arrêtée à la date du 31 mars 2019 :

Nombre de titres détenus de manière directe et indirecte : 67 501 représentant 0,15 % du capital de la Société.

Nombre de titres détenus répartis par objectifs :

- animation du cours par l'intermédiaire d'un contrat de liquidité : 63 941
- conservation d'actions achetées et remises ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe : 3 560
- couverture d'options d'achat d'actions ou autre système d'actionariat des salariés : 0

Nouveau programme de rachat d'actions

Autorisation du programme : Assemblée Générale du 29 mai 2019

Titres concernés : Actions ordinaires

Part maximale du capital dont le rachat est autorisé : 10 % du capital (soit 4 366 781 actions à ce jour), étant précisé que cette limite s'apprécie à la date des rachats afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme. Le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de cette limite correspond au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée du programme dans le cadre de l'objectif de liquidité.

Prix maximum d'achat : 3 euros par action

Montant maximal du programme : 13 100 344 euros

Modalités des rachats : Ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que le Conseil d'administration appréciera. La Société se réserve le droit d'utiliser des mécanismes optionnels ou instruments dérivés dans le cadre de la réglementation applicable.

Objectifs :

- assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action M.R.M. par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la pratique admise par la réglementation, étant précisé que dans ce cadre, le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de la limite susvisée correspond au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues ;
- 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 de plans d'options d'achat d'actions et/ou de plans d'actions attribuées gratuitement (ou plans

assimilés) au bénéfice des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe ainsi que toutes allocations d'actions au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (ou plan assimilé), au titre de la participation aux résultats de l'entreprise et/ou toutes autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe ;

- assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur ;
- procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, conformément à l'autorisation conférée ou à conférer par l'Assemblée Générale Extraordinaire.

Durée du programme : 18 mois à compter de l'Assemblée Générale du 29 mai 2019 soit jusqu'au 28 novembre 2020.

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

Le capital social n'a pas connu de modification au cours de l'année 2018.

Évolution du capital social depuis 2007

Date	Nature des opérations	Augmentation de capital/ Réduction de capital (en euros)	Prime d'émission ou d'apport ou de fusion (en euros)	Nombre d'actions créées	Valeur nominale (en euros)	Nombre d'actions cumulées	Capital après opération (en euros)
31/12/2007					8	3 501 977	28 015 816
29/05/2013	Réduction de capital par réduction de la valeur nominale des actions	- 24 513 839			1	3 501 977	3 501 977
29/05/2013	Augmentation de capital SCOR SE	26 155 664	27 135 917	26 155 664	1	29 657 641	29 657 641
29/05/2013	Conversion des obligations DB Dynamique Financière	14 007 888	40 768 894	14 007 888	1	43 665 529	43 665 529
31/12/2013	Exercice des BSA	2 284	2 370	2 284	1	43 667 813	43 667 813

Mouvements ayant affecté la répartition du capital

Il est rappelé qu'en 2013 la société M.R.M. a fait l'objet d'une recapitalisation (voir la section 1.2 du Document de Référence 2013), par laquelle SCOR SE a procédé à une augmentation de capital en numéraire, la totalité de l'emprunt obligataire émis par DB Dynamique Financière, ancienne filiale à 100 % de M.R.M., a été convertie en actions M.R.M. et des bons de souscription d'actions ont été exercés.

3.2.12 Actionnariat

Évolution de l'actionnariat de la Société

Au cours des trois derniers exercices, la répartition de l'actionnariat (actionnaires ayant plus de 2,5 % du capital et/ou des droits de vote), en capital et en droits de vote, a été, à la connaissance de la Société, la suivante :

À la date du présent Document de Référence

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote théoriques	% des droits de vote réels
SCOR SE	26 155 663	59,90 %	50,95 %	51,01 %
Compagnie Financière MI 29 - Eurobail	2 173 254 ⁽¹⁾	4,98 % ⁽¹⁾	4,23 % ⁽¹⁾	4,24 % ⁽¹⁾
Specials Fund ⁽²⁾	1 284 905	2,94 %	5,01 %	5,01 %
VENOC	957 376	2,19 %	3,73 %	3,73 %
Auto-détention	67 501	0,15 %	0,12 %	-
Public	13 029 114	29,84 %	35,96 %	36,00 %
TOTAL	43 667 813	100 %	100 %	100 %

(1) Sur la base de l'information délivrée le 29 janvier 2019 à la Société par Compagnie Financière MI29 et Eurobail.

(2) Fonds de fonds étrangers.

Au 31 décembre 2018

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote théoriques	% des droits de vote réels
SCOR SE	26 155 662	59,90 %	48,84 %	48,91 %
Groupe CBRE Global Investors ⁽¹⁾	1 046 482	2,40 %	3,91 %	3,91 %
PREFF ⁽²⁾	1 284 904	2,94 %	4,80 %	4,81 %
Specials Fund ⁽³⁾	1 284 905	2,94 %	4,80 %	4,81 %
VENOC	957 376	2,19 %	3,58 %	3,58 %
Auto-détention	70 508	0,16 %	0,13 %	-
Public	12 867 976	29,47 %	33,84 %	33,99 %
TOTAL	43 667 813	100 %	100 %	100 %

(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) Fond de fonds étranger agissant de concert avec le groupe CBRE Global Investors.

(3) Fonds de fonds étrangers.

Au 31 décembre 2017

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote théoriques	% des droits de vote réels
SCOR SE	26 155 662	59,90 %	47,95 %	47,98 %
Groupe CBRE Global Investors ⁽¹⁾	1 046 482	2,40 %	3,84 %	3,84 %
PREFF ⁽²⁾	1 284 904	2,94 %	4,71 %	4,71 %
Specials Fund ⁽³⁾	1 284 905	2,94 %	4,71 %	4,71 %
VENOC	957 376	2,19 %	3,51 %	3,51 %
Auto-détention	35 012	0,08 %	0,06 %	-
Public	12 903 472	29,55 %	35,22 %	35,24 %
TOTAL	43 667 813	100 %	100 %	100 %

(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) Fond de fonds étranger agissant de concert avec le groupe CBRE Global Investors.

(3) Fonds de fonds étrangers.

Au 31 décembre 2016

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote théoriques	% des droits de vote réels
SCOR SE	26 155 662	59,90 %	47,31 %	47,33 %
Groupe CBRE Global Investors ⁽¹⁾	1 046 482	2,40 %	3,79 %	3,79 %
PREFF ⁽²⁾	1 284 904	2,94 %	4,65 %	4,65 %
Specials Fund ⁽³⁾	1 284 905	2,94 %	4,65 %	4,65 %
VENOC	957 376	2,19 %	3,46 %	3,47 %
Auto-détention	23 361	0,05 %	0,04 %	-
Public	12 915 123	29,58 %	36,10 %	36,11 %
TOTAL	43 667 813	100 %	100 %	100 %

(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) Fond de fonds étranger agissant de concert avec le groupe CBRE Global Investors.

(3) Fonds de fonds étrangers.

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent Document de Référence, il n'existe aucun autre actionnaire détenant, directement ou indirectement, seul ou de concert, plus de 2,5 % du capital ou des droits de vote.

Les mesures prises pour éviter que le contrôle de la Société par SCOR SE ne soit exercé de manière abusive sont décrites au paragraphe 1.15 « Gestion des conflits d'intérêts » du rapport

sur le gouvernement d'entreprise inséré en section 4.1 du présent Document de Référence. En outre, il est rappelé la présence d'administrateurs indépendants au sein du Conseil d'administration et de son Comité d'audit, ainsi que la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général.

Déclarations de franchissements de seuils (article L. 233-7 du Code de commerce)

Par courrier reçu le 24 janvier 2019 (Avis AMF n° 219C0164), le concert composé des sociétés CB Richard Ellis European Warehousing Sàrl, CBRE Global Investors Asia Holdings BV, CB Richard Ellis Investors DB Co-Invest LLC et PREFF Pan-European Real Estate Fund of Funds plc, a déclaré

avoir franchi en baisse, le 18 janvier 2019, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote de M.R.M. et détenir 581 386 actions M.R.M. représentant 1 162 772 droits de vote, soit 1,33 % du capital et 2,17 % des droits de vote de la Société, répartis de la manière suivante :

	Actions	% du capital	Droits de vote	% des droits de vote
PREFF Pan-European Real Estate Fund of Funds plc	320 421	0,73 %	640 842	1,20 %
CB Richard Ellis Investors DB Co-Invest LLC	123 298	0,28 %	246 596	0,46 %
CB Richard Ellis European Warehousing Sàrl	123 152	0,28 %	246 304	0,46 %
CBRE Global Investors Asia Holdings BV	14 515	0,03 %	29 030	0,05 %
TOTAL CONCERT	581 386	1,33 %	1 162 772	2,17 %

Ce franchissement de seuils résulte d'une cession d'actions M.R.M. hors marché.

Par courrier reçu par la Société le 4 février 2019, les sociétés composant le concert susmentionné ont déclaré avoir chacune cédé le 29 janvier 2019, la totalité de leurs actions telles que visées dans le tableau ci-dessus. En conséquence, elles ne détiennent plus aucune action dans le capital de M.R.M. à ce jour.

Par courrier reçu le 29 janvier 2019, la société Compagnie Financière MI 29 (29 rue de Monceau, 75008 Paris), conjointement avec sa filiale, la société Eurobail, a déclaré à la Société, être détentrice, à la date du 22 janvier 2019, de 2 173 654 actions M.R.M. représentant autant de droits de vote, soit 4,98 % du capital et 4,20 % des droits de vote de la Société.

Par courrier reçu le 29 janvier 2019 (Avis AMF n° 219C0188), la société SCOR SE (5 avenue Kléber, 75016 Paris) a déclaré avoir franchi en hausse, le 25 janvier 2019, le seuil de 50 % des droits de vote de M.R.M. et détenir 26 155 662 actions M.R.M. représentant autant de droits de vote, soit 59,90 % du capital et 50,49 % des droits de vote de la Société.

Ce franchissement de seuil passif résulte d'une diminution du nombre total de droits de vote de la société M.R.M.

Par courrier reçu le 6 février 2019 (Avis AMF n° 219C0227), la société de droit luxembourgeois Specials Fund (50 avenue J.F. Kennedy, L-2951 Luxembourg) a déclaré avoir franchi en hausse, le 4 février 2019, le seuil de 5 % des droits de vote de M.R.M. et détenir 1 284 905 actions M.R.M. représentant 2 569 810 droits de vote, soit 2,94 % du capital et 5,02 % des droits de vote de la Société.

Ce franchissement de seuil passif résulte d'une diminution du nombre total de droits de vote de la société M.R.M.

Il n'y a pas eu d'autre franchissement de seuil déclaré au cours des trois derniers exercices.

Dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique

Dans sa séance du 19 février 2019, l'Autorité des Marchés Financiers a examiné une demande de dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique visant les actions de M.R.M., qui s'inscrit dans le cadre d'une réduction du nombre total de droits de vote de la Société. SCOR SE détenait, au 31 décembre 2018, 26 155 662 actions M.R.M. représentant autant de droits de vote, soit 59,90 % du capital et 48,84 % des droits de vote de la Société. Le 18 janvier 2019, certains actionnaires de M.R.M. ont procédé à des cessions d'actions auxquelles étaient attachés des droits de vote double, lesquelles ont entraîné une diminution du nombre total de droits de vote de la Société. Au résultat de cette opération, SCOR SE a déclaré détenir, au 25 janvier 2019, 26 155 662 actions M.R.M. représentant autant de droits de vote, soit 59,90 % du capital et 50,49 % des droits de vote de la Société. Par conséquent, SCOR SE a accru sa participation en droits de vote, initialement comprise entre 30 % et 50 %, et en tout état de cause inférieur à 49 %, de plus de 1 % sur moins de douze mois consécutifs, ce qui est générateur d'une obligation d'offre publique en application de l'article 234-5 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers. Dans ce contexte, SCOR SE a sollicité de l'Autorité des Marchés Financiers l'octroi d'une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique portant sur les actions M.R.M., sur le fondement de l'article 234-9, 5° du règlement général. À l'appui de cette demande, cette dernière a indiqué que la réduction du nombre de droits de vote intervenue le 18 janvier 2019 ne pouvait être anticipée, celle-ci résultant

de la perte de droits de vote double attachés à des actions M.R.M. appartenant à des actionnaires de M.R.M. tiers à SCOR SE. Sur ces bases, considérant que la situation de dépôt obligatoire d'un projet d'offre publique résultait d'une diminution du nombre de droits de vote de M.R.M. à laquelle le demandeur n'était pas à l'origine, l'Autorité des Marchés Financiers a octroyé la dérogation sollicitée sur le fondement réglementaire invoqué (Avis AMF n° 219C0307).

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 (nombre de titres)
Janvier 2016	1,40 €	1,36 €	1,38 €	101 603
Février 2016	1,46 €	1,38 €	1,42 €	27 317
Mars 2016	1,63 €	1,47 €	1,58 €	99 077
Avril 2016	1,69 €	1,62 €	1,67 €	95 956
Mai 2016	1,67 €	1,62 €	1,65 €	131 345
Juin 2016	1,64 €	1,55 €	1,61 €	84 939
Juillet 2016	1,60 €	1,47 €	1,54 €	62 947
Août 2016	1,55 €	1,52 €	1,53 €	32 099
Septembre 2016	1,58 €	1,53 €	1,57 €	72 057
Octobre 2016	1,62 €	1,55 €	1,58 €	75 403
Novembre 2016	1,71 €	1,62 €	1,68 €	185 587
Décembre 2016	1,70 €	1,67 €	1,68 €	48 761
Janvier 2017	1,76 €	1,67 €	1,72 €	87 563
Février 2017	1,82 €	1,73 €	1,75 €	91 170
Mars 2017	1,83 €	1,80 €	1,81 €	31 235
Avril 2017	1,83 €	1,78 €	1,81 €	60 018
Mai 2017	1,92 €	1,84 €	1,88 €	164 747
Juin 2017	1,99 €	1,88 €	1,93 €	252 275
Juillet 2017	2,13 €	1,92 €	2,04 €	173 928
Août 2017	2,07 €	1,97 €	2,01 €	147 991
Septembre 2017	2,00 €	1,92 €	1,97 €	99 675
Octobre 2017	1,98 €	1,85 €	1,90 €	273 760
Novembre 2017	1,89 €	1,80 €	1,83 €	102 503
Décembre 2017	1,88 €	1,78 €	1,81 €	126 536
Janvier 2018	1,80 €	1,74 €	1,78 €	412 979
Février 2018	1,80 €	1,70 €	1,74 €	273 403
Mars 2018	1,75 €	1,70 €	1,72 €	49 382
Avril 2018	1,74 €	1,68 €	1,71 €	67 304
Mai 2018	1,75 €	1,64 €	1,69 €	245 244
Juin 2018	1,65 €	1,50 €	1,56 €	441 229
Juillet 2018	1,51 €	1,45 €	1,49 €	208 340
Août 2018	1,54 €	1,46 €	1,51 €	86 742
Septembre 2018	1,52 €	1,44 €	1,48 €	67 917
Octobre 2018	1,54 €	1,43 €	1,48 €	91 458
Novembre 2018	1,59 €	1,45 €	1,50 €	226 651
Décembre 2018	1,50 €	1,39 €	1,43 €	274 209
Janvier 2019	1,41 €	1,37 €	1,39 €	163 618
Février 2019	1,43 €	1,37 €	1,41 €	133 868
Mars 2019	1,46 €	1,40 €	1,42 €	117 528

La capitalisation boursière de M.R.M., au 31 décembre 2018, sur la base du cours de clôture du dernier jour de cotation de l'exercice 2018, soit 1,41 euro, était de 61 571 616,33 euros.

3.4 Schéma d'intéressement des salariés

Néant.

3.5 Politique de distribution de dividendes

La politique de distribution de dividendes est conforme aux règles liées au statut de SIIC. En particulier, 95 % des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles sont distribués avant la fin de l'exercice qui suit leur réalisation, et 60 % 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, sont distribuées avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ; et les dividendes reçus des filiales ayant opté sont intégralement redistribués au cours de l'exercice qui suit leur perception.

Les résolutions qui seront présentées à l'Assemblée Générale annuelle du 29 mai 2019 qui approuvera les comptes de

l'exercice 2018, prévoient une distribution de primes de 0,11 euro par action au titre de l'exercice 2018, telle que présentée au paragraphe 2.3 « Affectation du résultat – Distribution de primes » du rapport de gestion figurant en section 3.6 du présent Document de Référence.

Les distributions des trois derniers exercices sont présentées au paragraphe 2.4 « Rappel des dividendes distribués » du rapport de gestion figurant en section 3.6 du présent Document de Référence.

Le délai de prescription des dividendes est de cinq ans. Les dividendes dont le paiement n'a pas été demandé sont reversés au Trésor Public.

3.6 Rapport de gestion relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2018

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Mixte 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 2018, 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

M.R.M. est une société d'investissement immobilier cotée qui détient un patrimoine immobilier composé majoritairement d'actifs de commerce répartis dans plusieurs régions de France. À ce titre, M.R.M. et ses filiales mettent en œuvre une stratégie dynamique de valorisation et de gestion des actifs, alliant rendement et appréciation en capital.

Depuis le 29 mai 2013, M.R.M. a pour actionnaire principal la société SCOR SE qui détient 59,9 % du capital. Depuis lors, la stratégie de M.R.M. est de recentrer son activité vers la détention et la gestion d'actifs de commerce, via la cession graduelle de ses actifs de bureaux.

L'année 2018 marque l'aboutissement de ce processus de recentrage, M.R.M. ayant cédé son dernier immeuble de bureaux en exploitation, Nova, au mois de mai. Elle a par ailleurs poursuivi le déploiement du plan d'investissement consacré à son portefeuille de commerces existant, tout en continuant à travailler sur la commercialisation de ses surfaces disponibles.

M.R.M. est une société par actions dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris, compartiment C. Elle a opté pour le régime des sociétés d'investissement immobilier cotée (SIIC) à effet du 1^{er} janvier 2008.

Code ISIN : FR0000060196 - Code Bloomberg : M.R.M.: FP - code Reuters : M.R.M.PA.

1.1.2 Historique de la Société

Avant la réorientation de son activité vers celle d'une société foncière en 2007, M.R.M. était initialement une société *holding* cotée, 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 (Edoardo Martin), la production et la vente de câbles et de tubes plastiques (M.R. Industries).

L'année 2013 a été marquée par une vaste opération de recapitalisation de M.R.M., via une prise de participation majoritaire de SCOR SE au capital, à hauteur de 59,9 %, et la conversion en actions de la société M.R.M. de la totalité d'un emprunt obligataire de 54,0 millions d'euros qui avait été émis par une filiale de M.R.M.

Accompagnée d'une restructuration du passif obligataire et bancaire à laquelle elle était conditionnée, cette opération de recapitalisation a permis un renforcement et un assainissement de la structure financière de M.R.M. qui s'est caractérisée par un renforcement de ses fonds propres, par une forte réduction et un rééchelonnement de sa dette, ainsi que par une restauration de sa situation de trésorerie. La gouvernance de la Société a été modifiée en vue de refléter le nouvel actionnariat de M.R.M.

1.1.3 Dates clés de l'exercice écoulé

23 février 2018 : M.R.M. publie ses résultats annuels pour l'année 2017.

27 avril 2018 : M.R.M. annonce la publication et la mise à disposition du Document de Référence de 2017.

4 mai 2018 : M.R.M. publie les informations financières relatives au premier trimestre 2018.

15 mai 2018 : M.R.M. cède l'immeuble Nova à La Garenne-Colombes pour 38,0 millions d'euros. Cette cession du dernier immeuble de bureaux en exploitation de M.R.M. marque la sortie effective de M.R.M. du segment des bureaux et le recentrage de ses opérations sur les actifs de commerce initié en 2013. Elle porte à 126 millions d'euros le montant total des ventes d'actifs de bureaux réalisées par M.R.M. depuis cette date.

31 mai 2018 : L'Assemblée Générale Ordinaire de M.R.M. approuve l'ensemble des résolutions proposées, et notamment la distribution de primes à concurrence de 0,11 euro par action.

27 juillet 2018 : M.R.M. publie les résultats semestriels de 2018 et annonce la publication et la mise à disposition du rapport financier semestriel de 2018.

9 novembre 2018 : M.R.M. publie les informations financières relatives au troisième trimestre 2018.

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 2018.

Au 31 décembre 2018, M.R.M. détient le contrôle de six sociétés, comme au 31 décembre 2017.

La liste des participations est communiquée en annexe 2 du présent rapport.

1.1.5 Succursales de la Société

Conformément aux dispositions de l'article L. 232-1 du Code de commerce, nous vous informons que la Société ne dispose pas de succursale à la date 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 détenu par ses filiales. Le tableau des filiales et participations est communiqué en annexe 2 du présent rapport.

1.3.1 Portefeuille de commerces

Le portefeuille de commerces est détenu de manière directe ou indirecte par les filiales SAS DB Neptune, SAS Commerces Rendement, SAS DB Piper, SCI Immovert et SCI Galetin II. L'organigramme du Groupe est consultable au chapitre 1 du Document de Référence 2018.

En 2018, 26 baux ou renouvellements de baux ont été signés sur le portefeuille de commerces portant sur un loyer annuel de 1,7 million d'euros. Au 1^{er} janvier 2019, le loyer annualisé net des commerces ressort en hausse de 10,9 % par rapport au 1^{er} janvier 2018, à 8,2 millions d'euros. Le taux d'occupation des commerces est en progression de 8 points par rapport au 31 décembre 2017, à 84 % au 31 décembre 2018. Ces évolutions à la hausse s'expliquent principalement par la recommercialisation de moyennes surfaces qui avaient été libérées fin 2017 à Reims et aux Halles du Beffroi à Amiens et par l'arrivée de nouveaux locataires au sein du *retail park* Aria Parc à Allonnes.

En 2018, dans le cadre des programmes de valorisation des commerces, les investissements réalisés sur ce portefeuille se sont élevés à 14,5 millions d'euros. Il s'agit principalement :

- des travaux de découpage d'une cellule de 1 800 m² et de la réalisation de l'extension du *retail park* Aria Parc à Allonnes, dont la surface totale a ainsi été portée de 10 500 à 12 800 m², afin d'accueillir une nouvelle locomotive sur ce site positionné sur le segment des bas prix ; à savoir l'enseigne Maison Dépôt sur 3 300 m² ;
- du lancement des travaux de restructuration et d'extension du centre commercial Valentin à Besançon, le projet le plus important du plan d'investissement de M.R.M. Après la rénovation de la galerie existante en 2017, le chantier est entré au cours du deuxième trimestre 2018 dans la phase de réalisation d'une extension de 2 600 m² de surfaces locatives moyennant une restructuration partielle de la galerie. La surface totale de la galerie sera ainsi portée à 6 700 m² et composée de 45 boutiques et de deux moyennes surfaces. Ce chantier s'accompagne d'une refonte du parc de stationnement avec la création d'un parking aérien. Le centre commercial Valentin ouvrira ses portes au public dans sa nouvelle configuration début 2020.

Au cours de l'exercice 2018, le Groupe a cédé un local commercial de petite taille (500 m²), vacant et précédemment exploité sous l'enseigne Gamm Vert, pour 0,2 million d'euros.

1.3.2 Portefeuille de bureaux

Au 31 décembre 2018, et suite à la cession de Nova intervenue le 15 mai 2018, le portefeuille de bureaux de M.R.M. ne comprend plus qu'Urban, un immeuble vacant de 7 970 m² situé à Montreuil, et sous promesse de vente pour une cession en l'état. Cet immeuble est détenu de manière directe par la filiale SCI Noratlas. L'organigramme du Groupe est consultable dans le chapitre 1 du Document de Référence 2018.

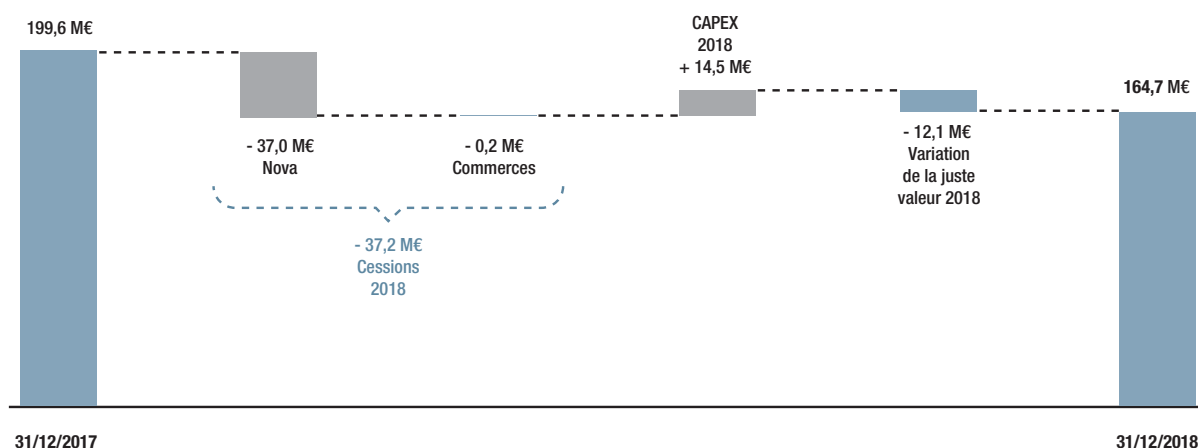
Le 30 janvier 2019, M.R.M. a annoncé la réalisation de la vente de l'immeuble Urban à un prix de 6,35 millions d'euros hors droits. Cf. paragraphe 1.4 « Événements importants survenus depuis la clôture de l'exercice » du présent rapport.

1.3.3 Évolution du patrimoine

À fin décembre 2018, la valeur du patrimoine de M.R.M. s'élève à 164,7 millions d'euros hors droits, contre 199,6 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2017, en hausse de 1,5 % à périmètre comparable, c'est-à-dire par rapport à la valeur au 31 décembre 2017 retraitée des immeubles cédés en 2018, à savoir l'immeuble de bureaux Nova et un local commercial de petite taille.

M.R.M. a procédé en 2018 à 14,5 millions d'euros d'investissements sur son patrimoine.

À fin décembre 2018, la variation de juste valeur du patrimoine de M.R.M. ressort donc négative de 12,1 millions d'euros.



L'année 2018 a été marquée par une tendance baissière de la valorisation des actifs de commerce (hors actifs *prime*), reflétant les difficultés de nombreuses enseignes dont l'activité est affectée par les profondes mutations en cours. La variation de la juste valeur s'explique principalement par la hausse des taux de capitalisation retenus par l'expert évaluateur sur certains actifs, qui a plus que compensé l'avancement des plans de valorisation sur les immeubles de commerce au cours de l'année. À fin décembre 2018, les neuf ensembles de

commerces situés en Île-de-France et en province représentent 97 % de la valeur du patrimoine de M.R.M., contre 80 % un an plus tôt. Cette répartition des actifs reflète la progression du recentrage de M.R.M. sur l'immobilier de commerce suite à la cession de l'immeuble de bureaux Nova.

Au 31 décembre 2018, le portefeuille d'actifs de M.R.M. dispose d'une surface totale de 94 397 m², dont 86 427 m² de commerces et 7 970 m² correspondant à l'immeuble Urban ⁽¹⁾ à Montreuil.

(1) Immeuble vendu en janvier 2019. Cf. paragraphe 1.4 « Événements importants survenus depuis la clôture de l'exercice » du présent rapport.

Valeur du patrimoine (hors droits) (en millions d'euros)	31/12/2018	31/12/2017
Commerces	159,3	159,0
Bureaux	5,4	40,0
TOTAL	164,7	199,6

1.3.4 Actif Net Réévalué

Au 31 décembre 2018, l'Actif Net Réévalué EPRA Triple Net ressort à 2,35 euros par action, contre 2,70 euros par action un an plus tôt, soit une baisse de 12,9 %. En tenant compte du dividende 2017 versé en 2018, l'Actif Net Réévalué EPRA Triple Net au 31 décembre 2018 est en repli de 9,3 %.

L'ANR de reconstitution correspond à l'Actif Net Réévalué EPRA Triple Net après intégration des droits de mutation. Il correspond aux capitaux propres nécessaires pour reconstituer le portefeuille du Groupe. Au 31 décembre 2018, il ressort à 2,60 euros par action, contre 3,05 euros par action au 31 décembre 2017.

Détermination de l'ANR	31/12/2018		31/12/2017	
	M€	€/action	M€	€/action
Capitaux propres du Groupe IFRS	102,6		118,0	
Effets dilutifs	0,0		0,0	
ANR	102,6	2,35	118,0	2,70
- Annulation des actions auto-détenues	0,0		- 0,1	
- Juste valeur des instruments financiers	0,0		- 0,0	
- Juste valeur des dettes	0,8		1,1	
ANR EPRA	103,4	2,37	119,0	2,73
+ Juste valeur des instruments financiers	0,0		0,0	
+ Juste valeur des dettes	- 0,8		- 1,1	
ANR EPRA triple net	102,6	2,35	118,0	2,70
Droits de mutation	10,7		15,3	
ANR de reconstitution	113,4	2,60	133,2	3,05

1.3.5 Cash flow opérationnel net

L'excédent brut d'exploitation s'établit à 3,9 millions d'euros pour l'année 2018. Sa progression de 7,2 % par rapport au montant de 3,6 millions d'euros enregistré en 2017 fait suite à la réduction des charges d'exploitation et des autres charges opérationnelles à caractère non récurrent, qui ont plus que

compensé la diminution des loyers nets liée aux cessions d'actifs. Avec un coût de l'endettement en baisse de 21,4 %, le cash flow opérationnel net ⁽¹⁾ ressort positif à 2,4 millions d'euros en 2018, en progression de 38,5 %.

Cash flow opérationnel net (en millions d'euros)	2018	2017	Évolution 2018/2017
Revenus locatifs nets	6,7	7,8	- 14,8 %
Autres produits opérationnels	0,1	0,1	
Charges d'exploitation	- 2,5	- 2,8	- 11,00 %
Autres charges opérationnelles	- 0,4	- 1,5	
Excédent brut d'exploitation	3,9	3,6	7,2 %
Coût de l'endettement net	- 1,5	- 1,9	- 21,4 %
Autres charges financières	0,0	0,0	
CASH FLOW OPÉRATIONNEL NET	2,4	1,7	38,5 %

(1) Cash flow opérationnel net = résultat net avant impôt retraité des éléments non monétaires

1.3.6 Endettement

Au 31 décembre 2018, les financements du Groupe sont constitués de dettes bancaires hypothécaires pour un total de 74,1 millions d'euros, contre 95,3 millions d'euros à fin 2017. Cette diminution de 21,2 millions d'euros s'explique par :

- le remboursement, le 15 mai 2018, consécutivement à la cession de l'immeuble Nova, du prêt de 22,0 millions d'euros qui avait été consenti par SCOR SE, l'actionnaire majoritaire de M.R.M. ; et
- les amortissements contractuels pratiqués au cours de l'année pour 2,9 millions d'euros ;
- partiellement compensés par un tirage de 3,4 millions d'euros sur la ligne de crédit disponible destinée au financement partiel des investissements sur le patrimoine de commerces existant.

Compte tenu des tirages déjà effectués sur la ligne de crédit destinée au financement partiel des investissements sur le patrimoine de commerces existant, le montant de crédit disponible au 31 décembre 2018 s'élève à 6,3 millions d'euros.

Le coût moyen de la dette s'établit à 1,68 % en 2018, contre 1,83 % en 2017 :

Coût moyen de la dette (en millions d'euros)	2018	2017
Coût de l'endettement financier brut	1,5	1,9
Retraitement postes non récurrents	- 0,1	- 0,1
Coût de l'endettement financier brut retraité	1,4	1,8
Encours moyen de la dette	82,4	97,3
COÛT MOYEN DE LA DETTE	1,68 %	1,83 %

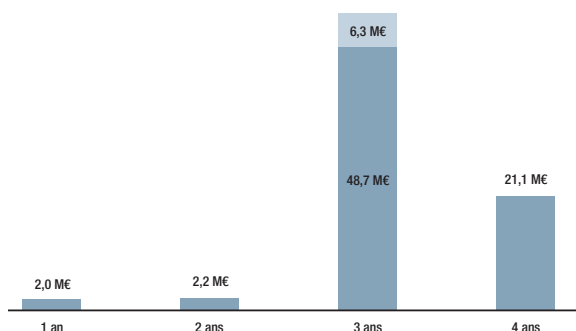
Au 31 décembre 2018, 85 % de la dette bancaire est rémunérée à taux fixe. La dette bancaire à taux variable est, quant à elle, partiellement couverte par un instrument financier de type *cap*.

Les emprunts de M.R.M. au 31 décembre 2018 présentent la maturité suivante :

- maturité à un an au plus : 2,0 millions d'euros ;
- maturité à plus d'un an : 72,1 millions d'euros.

La dette à maturité à un an au plus comprend les amortissements contractuels à pratiquer dans les douze prochains mois.

► ÉCHÉANCIER DE LA DETTE BANCAIRE AU 31 DÉCEMBRE 2018



Le niveau d'endettement du Groupe (ratio *loan to value* consolidé) ressort à 45,0 % au 31 décembre 2018, contre 47,7 % au 31 décembre 2017.

Compte tenu de la trésorerie disponible, le ratio d'endettement net total est passé de 41,0 % au 31 décembre 2017 à 36,8 % au 31 décembre 2018.

Au 31 décembre 2018, le Groupe respecte l'ensemble de ses engagements en matière de *covenants* LTV, ICR et DSCR vis-à-vis de ses partenaires financiers.

1.4 Événements importants survenus depuis la clôture de l'exercice

Le 30 janvier 2019, M.R.M. a annoncé la cession d'Urban, un immeuble vacant de 7 970 m² situé à Montreuil, pour un prix de 6,35 millions d'euros hors droits. Cette cession marque l'aboutissement du processus de recentrage du patrimoine de M.R.M., initié en juin 2013, sur l'immobilier de commerce. Elle porte à 132,3 millions d'euros le montant cumulé des ventes d'actifs de bureaux réalisées par M.R.M. dans le cadre de ce processus, soit un montant supérieur de 9,8 % aux valeurs d'expertise du 30 juin 2013 après prise en compte des CAPEX.

Il est précisé que, suite à des cessions d'actions auxquels été attachés des droits de vote double par certains actionnaires – lesdites cessions ayant entraîné une diminution du nombre total de droits de vote de la Société –, SCOR SE qui détient 26 155 662 actions M.R.M. à droit de vote simple représentant 59,9 % du capital, a vu son pourcentage de détention en droits de vote passer de 48,84 % au 31 décembre 2018 à 50,49 % le 25 janvier 2019. SCOR SE a en conséquence déclaré ce franchissement passif du seuil de 50 % en droits de vote. Elle a en outre obtenu auprès de l'AMF une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique (en raison de l'accroissement de sa participation comprise entre 30 % et 50 % des droits de vote de plus de 1 % sur moins de douze mois) sur le fondement de l'article 234-9, 5° du règlement général de l'AMF, l'accroissement résultant d'une réduction du nombre total de droits de vote (avis AMF N° 219C0307 du 20 février 2019).

1.5 Évolution prévisible et perspectives d'avenir

La cession des immeubles de bureaux étant finalisée, la stratégie de recentrage des activités de M.R.M. sur l'immobilier de commerce est maintenant achevée.

Disposant d'une structure financière solide, M.R.M. a progressé dans son important programme d'investissements destiné à valoriser ses actifs de commerce. Celui-ci représente un montant total d'investissements prévisionnels de 35,5 millions d'euros, dont 21 millions d'euros ont été engagés en 2018, soit un total d'engagements cumulé de 34 millions d'euros au 31 décembre 2018.

Après l'achèvement, en 2016, de la restructuration et la recommercialisation d'une surface de 5 000 m² au sein de Sud Canal à Saint-Quentin-en-Yvelines et des travaux de restructuration et de repositionnement du centre commercial Les Halles du Beffroi à Amiens, l'acquisition, en 2017, de la pleine propriété du *retail park* Aria Parc à Allonnes, la livraison du programme de restructuration/extension du site Carré Vélizy à Vélizy-Villacoublay et de la première phase du programme de valorisation du Passage de la Réunion à Mulhouse, l'année 2018 a été marquée par :

- la réalisation de l'extension du *retail park* Aria Parc à Allonnes afin d'accueillir le magasin Maison Dépôt de 3 300 m² ;
- le lancement de la restructuration partielle et de l'extension de la galerie marchande du centre commercial Valentin, le programme le plus significatif sur le portefeuille, en vue de son ouverture au public début 2020.

La rénovation de la Galerie du Palais à Tours, qui sera rebaptisée Le Passage du Palais à cette occasion, sera engagée au premier trimestre 2019. Elle permettra d'améliorer le parcours client par la mise en place du concept « Synergies centre par M.R.M. » qui met l'accent sur un design moderne et les services d'échanges et de proximité. Elle s'accompagnera de la création d'espaces de repos et de partage ainsi que la mise en place du wifi.

La phase 2 de la rénovation du centre commercial Le Passage de la Réunion situé à Mulhouse comprendra la restructuration de réserves en bureaux et l'arrivée de nouvelles cellules commerciales au rez-de-chaussée.

En tenant compte des nouvelles surfaces à créer et avec une hypothèse de taux d'occupation du portefeuille de commerces de 95 %, M.R.M. confirme viser un montant total de loyers annualisés nets supérieur à 10 millions d'euros pour son portefeuille de commerces, à l'issue du plan de valorisation prévue pour début 2020 (hors acquisition ou cession), contre 8,2 millions d'euros au 1^{er} janvier 2019.

M.R.M. envisage par ailleurs la possibilité de réaliser d'éventuelles acquisitions ou cessions opportunistes en vue d'une gestion de portefeuille dynamique.

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 que ceux présentés au chapitre 2 du Document de Référence 2018.

L'exposition de la Société aux risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie, ainsi que les politiques de couverture font l'objet d'une présentation détaillée au chapitre 2 du Document de Référence 2018 et dans les notes annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

S'agissant plus particulièrement des risques financiers liés aux effets du changement climatique, les mesures prises par la Société pour les réduire en mettant en œuvre une stratégie bas-carbone dans toutes les composantes de son activité sont décrites au paragraphe 4 « Informations sociales, environnementales et sociétales » du présent rapport.

1.7 Procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

1.7.1 Objectifs des procédures de contrôle interne

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) relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière ont pour objectifs 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
- 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.

1.7.2 Les acteurs du contrôle interne

Le Directeur Général

Le Directeur Général assure la transmission et la coordination des informations financières entre les différents prestataires, en tenant compte de la stratégie définie. Il assure la qualité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques.

Le Directeur Général, le Président du Conseil 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 Directeur Général veille à être informé par le Directeur Administratif et Financier et le Directeur de l'*Asset Management* de tout ce qui a trait aux immeubles du Groupe, 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 Directeur Général assure, en supervisant l'action du Directeur Administratif et Financier et du Directeur de l'*Asset Management*, 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 Directeur Administratif et Financier

Le Directeur Administratif et 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 annuels, semestriels, trimestriels et mensuels le cas échéant ;
- coordonner et superviser les actions des prestataires (experts-comptables, Administrateurs de biens, avocats, conseils, etc.) en vue de l'établissement desdits rapports ;
- 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 ;
- s'assurer de l'exhaustivité et de la cohérence des informations financières et comptables de la Société ;
- mettre en place et suivre les financements bancaires du Groupe ;
- participer aux activités de communication vis-à-vis des investisseurs et des marchés financiers (communiqués de presse, présentations des résultats, 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 Administratif et Financier se charge notamment de :

- gérer la trésorerie et les mouvements bancaires de ces sociétés ;
- superviser la préparation de l'ensemble des déclarations sociales, fiscales et des obligations juridiques de la Société et de ses filiales ;
- effectuer la gestion administrative de ces sociétés et de coordonner les actions des divers conseils extérieurs et auditeurs ;
- effectuer des missions de contrôle interne au sein de la Société et de ses filiales ;
- informer le Comité d'audit du résultat de ses missions de contrôle interne ;
- et plus généralement, gérer la relation avec les tiers intervenant dans les domaines dont il a la charge.

La Direction Administrative et Financière effectue également des missions de contrôle de gestion, aux fins, notamment, de renforcer les procédures de gestion du Groupe, de contrôler les rapports de gestion des Administrateurs de biens, suivre les budgets d'investissement et mesurer les performances immobilières et financières du Groupe.

Le Directeur de l'Asset Management

En 2015, la Société a procédé au recrutement d'un Directeur de l'*Asset Management*. La création de ce poste s'inscrit dans le cadre de la nouvelle organisation de la Société qui a décidé, en 2015, d'internaliser la gestion de ses actifs immobiliers afin de renforcer la maîtrise de ses opérations et de ses coûts et valoriser de manière optimale son portefeuille de commerces.

Rattaché au Directeur Général, il assure plus particulièrement l'*asset management* des actifs de commerce détenus par le Groupe et, dans le cadre du processus d'élaboration de l'information comptable et financière, est notamment chargé de :

- établir, en coordination avec le Directeur Administratif et Financier, des *cashflows* prévisionnels par actif et du suivi nécessaire pour les clôtures comptables et le *reporting* financier auprès de la Direction Générale et du Comité stratégique, et
- fournir tous les éléments nécessaires aux experts chargés d'estimer semestriellement la valeur des actifs immobiliers de la Société.

Les Administrateurs de biens

Les Administrateurs de biens gèrent les recettes et les 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 le Directeur de l'*Asset Management* puisse disposer d'informations claires et actualisées. Les Administrateurs de biens sont également chargés de la gestion immobilière et technique des immeubles. Ils établissent notamment les budgets de charges de fonctionnement et de travaux, et leur refacturation aux locataires.

Les conventions liant les Administrateurs de biens aux filiales de 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 au Directeur de l'*Asset Management* et à la Direction Administrative et Financière les éléments qui permettent d'établir les déclarations fiscales et sociales. Tous les mois, les éléments nécessaires à la bonne tenue de la comptabilité sont transmis dans les plus brefs délais à la Direction Administrative et Financière. Ces éléments font l'objet de revue par la Direction Administrative et Financière qui, le cas échéant, demande directement aux Administrateurs de biens les précisions ou clarifications nécessaires.

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 Directeur Général, du Directeur Administratif et Financier, du Directeur de l'*Asset Management*, des Commissaires aux comptes ;
- l'audition des responsables comptables ou encore des experts évaluateurs immobiliers du Groupe ;
- 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 ; et
- 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 éventuels 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.

1.7.3 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 Directeur Général, le Directeur Administratif et 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, la Direction Administrative 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 Directeur Général, le Directeur Administratif et Financier, le Comité d'audit, le cas échéant le Conseil d'administration, et les intervenants externes (experts-comptables et Commissaires aux comptes).

Le Président du Conseil d'administration, le Directeur Administratif et 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 Directeur Général, le Directeur Administratif et Financier et les experts-comptables dans le cadre de la préparation des éléments financiers.

1.7.4 Suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques

Le Comité d'audit entend le Directeur Administratif et 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 Administratif et Financier.

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

2.1 Comptes sociaux

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2018 que nous soumettons à votre approbation (et qui figurent en annexe 3 du présent rapport) 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 2018 est marqué par :

- un chiffre d'affaires de 293 milliers d'euros (contre 252 milliers d'euros en 2017) ;
- des reprises de provisions et transferts de charges pour 1 072 milliers d'euros, dont 753 milliers d'euros de reprises de provisions sur des comptes courants accordés aux filiales et 315 milliers d'euros de reprises sur des provisions sur créances clients ;
- des autres achats et charges externes pour (646) milliers d'euros (contre (684) milliers d'euros en 2017) ;
- des impôts et taxes pour (58) milliers d'euros (contre (116) milliers d'euros par rapport à 2017) ;
- des charges de personnel pour (894) milliers d'euros (contre (1 037) milliers d'euros en 2017) ;
- une dotation de provision sur les comptes courants accordés aux filiales, pour (32) milliers d'euros ;
- des autres charges pour (377) milliers d'euros, dont (347) milliers d'euros de pertes sur créances irrécouvrables ;
- des produits financiers pour 969 milliers d'euros correspondant aux produits financiers liés aux participations (revenus des comptes courants) ;
- des charges financières pour (2 200) milliers d'euros, dont (2 170) milliers d'euros de dotations aux provisions sur des titres de participation.

Le résultat financier ressort déficitaire de 1 230 milliers d'euros, contre un bénéfice de 1 188 milliers d'euros en 2017.

Le résultat net comptable ressort en perte de 1 845 milliers d'euros, comparé à une perte de 6 587 milliers d'euros en 2017.

Le total du bilan de l'exercice est de 92 047 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 1 du présent rapport, le tableau des résultats des cinq derniers exercices, 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 2018 du groupe M.R.M. ont été établis conformément aux normes et interprétations applicables au 31 décembre 2018 publiées par l'*International Accounting Standards Board* (IASB) adoptées par l'Union européenne, en vigueur à la date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration.

Normes, amendements et interprétations applicables à compter du 1^{er} janvier 2018

Les normes, amendements de normes et interprétations, publiées par l'IASB et présentées ci-dessous sont applicables à partir des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 :

- IFRS 9 – Instruments financiers : classifications et évaluations des actifs et passifs financiers ;
- IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec les clients ;

- IAS 40 – Transfert d'immeubles de placement ;
- modifications d'IFRS 2 – Classement et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions ;
- améliorations annuelles des IFRS – Cycle 2014-2016 – IFRS 1 et IAS 28.

Ces nouveaux textes n'ont pas eu d'incidence significative sur les résultats et la situation financière du Groupe.

La norme IFRS 9 relative aux instruments financiers vient en remplacement de la norme IAS 39, applicable jusqu'au 31 décembre 2017. Nous exposons ci-dessous les principaux changements induits par cette nouvelle norme et les impacts éventuels dans les comptes du Groupe :

- dépréciation des créances commerciales et financières : la norme IFRS 9 retient le modèle fondé sur les pertes attendues, en lieu et place du modèle des pertes avérées défini par IAS 39. Pour ce faire, le Groupe applique aux factures à établir, créances saines et créances douteuses un taux de dépréciation moyen calculé sur la base de l'historique des créances devenues irrécouvrables sur les cinq derniers exercices. Un complément de dépréciation est comptabilisé lorsque le calcul impliquant le taux de dépréciation moyen historique est supérieur à la dépréciation comptabilisée selon le principe comptable décrit en note 4.6 de l'annexe aux comptes consolidés, pour chaque catégorie d'actifs précédemment citée. Les impacts sont globalement peu significatifs (impact d'ouverture de 26 milliers d'euros comptabilisé en capitaux propres, reprise de 15 milliers d'euros sur l'exercice 2018) et n'ont pas conduit le Groupe à retraiter le comparatif 2017 ;
- renégociation de passifs financiers : la norme IFRS 9 modifie le traitement comptable applicable aux opérations de modification, échange ou restructuration de dette financière qui ne donnent pas lieu à décomptabilisation. Au regard de l'absence de dette historique ayant fait l'objet d'une restructuration dans les comptes du Groupe au 31 décembre 2018, le Groupe n'a pas identifié d'impact relatif à la mise en œuvre de ce volet de la norme.

Normes, amendements et interprétations d'application non obligatoire au 1^{er} janvier 2018

Textes adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2018

Les normes et amendements suivants ont été adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2018 mais avec une date effective ultérieure d'application, et n'ont pas été appliqués par anticipation :

- IFRS 16 – Contrats de location : applicable au 1^{er} janvier 2019 ;
- modifications d'IFRS 9 – Clause de remboursement anticipé prévoyant une compensation négative : applicable au 1^{er} janvier 2019 ;
- IFRIC 23 – Positions fiscales incertaines : applicable au 1^{er} janvier 2019.

Textes non adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2018

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 selon l'IASB aux dates suivantes :

- modifications d'IAS 28 – Intérêts à long terme dans des entités associées et des coentreprises : applicable au 1^{er} janvier 2019 ;
- modifications d'IFRS 10 et IAS 28 – Ventes ou apports d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise : adoption reportée ;
- amendements d'IAS 19 – Modification, réduction ou liquidation de régime : applicable au 1^{er} janvier 2019 ;
- amendements d'IFRS 3 – Définition d'une entreprise : applicable au 1^{er} janvier 2020 ;
- amendements d'IAS 1 et IAS 8 – Définition de significatif : applicable au 1^{er} janvier 2020 ;
- amendement au cadre conceptuel des IFRS : applicable au 1^{er} janvier 2020 ;
- améliorations annuelles des IFRS – Cycle 2015-2017 : applicable au 1^{er} janvier 2019.

Le Groupe n'a appliqué aucun de ces nouveaux amendements par anticipation, qui n'auront pas d'incidence significative sur les résultats et la situation financière.

2.2.1 Modifications de périmètre

Au cours de l'année 2018, 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 s'établit à 9 531 milliers d'euros et reflète les loyers et produits locatifs du patrimoine du Groupe, soit une baisse de 14,9 % par rapport à 2017. À périmètre comparable, la baisse des revenus locatifs bruts est limitée à 3,0 % par rapport à 2017.

Les charges immobilières non récupérées sont en repli de 15,1 % par rapport à 2017 et s'élèvent à (2 867) milliers d'euros, faisant ainsi ressortir des revenus locatifs nets de 6 664 milliers d'euros.

Les charges opérationnelles nettes, dont le montant s'élève à (3 001) milliers d'euros en 2018 sont en recul de 22,0 % par rapport à 2017 : elles se décomposent en charges d'exploitation pour (2 455) milliers d'euros (contre (2 758) milliers d'euros en 2017, soit une baisse de 11,0 %), en une dotation nette de provisions de (230) milliers d'euros (contre une reprise nette de provision de 337 milliers d'euros en 2017), et en autres charges opérationnelles nettes pour (316) milliers d'euros (contre (1 428) milliers d'euros en 2017).

Le résultat opérationnel avant cessions et variation de juste valeur des immeubles s'établit ainsi à 3 663 milliers d'euros, contre 3 969 milliers d'euros à fin 2017.

Après prise en compte du résultat de sortie des éléments de l'actif pour (110) milliers d'euros et de la variation de juste valeur des actifs immobiliers pour (12 102) milliers d'euros, le résultat opérationnel ressort en perte de (8 549) milliers d'euros. Pour rappel, en 2017, il s'établissait à (2 500) milliers d'euros.

Le résultat financier s'améliore de 11,7 % par rapport à 2017, il s'établit à (1 879) milliers d'euros au 31 décembre 2018 et se décompose comme suit :

- coût de l'endettement net, soit (1 493) milliers d'euros, composé d'intérêts et charges assimilées ;
- variation de juste valeur du *cap* pour (47) milliers d'euros ;
- actualisation des dettes et créances, soit (340) milliers d'euros.

Compte tenu de ce qui précède, le résultat net après impôt ressort en perte de (10 428) milliers d'euros au 31 décembre 2018, contre (4 628) milliers d'euros au 31 décembre 2017.

2.2.3 Bilan consolidé

Au 31 décembre 2018, les actifs non courants s'élèvent à 159 083 milliers d'euros, contre 158 523 milliers d'euros au 31 décembre 2017, et correspondent essentiellement aux immeubles de placement pour 159 080 milliers d'euros.

Au 31 décembre 2018, les actifs courants s'élèvent à 25 514 milliers d'euros, contre 61 367 milliers d'euros au 31 décembre 2017. Ils se composent principalement :

- d'actifs disponibles à la vente pour 5 660 milliers d'euros (contre 41 047 milliers d'euros fin 2017) ;
- de créances clients et comptes rattachés pour 2 354 milliers d'euros ;
- d'autres créances pour 3 921 milliers d'euros (appels de charges locatives, créances fiscales...) ; et
- de trésorerie et équivalents de trésorerie pour 13 456 milliers d'euros.

Au passif, les capitaux propres consolidés, après prise en compte du résultat net de l'exercice pour (10 428) milliers d'euros et du versement du dividende 2017 pour (4 798) milliers d'euros, s'établissent à la clôture de l'exercice à 102 644 milliers d'euros. Au 31 décembre 2017, ce poste s'élevait à 117 950 milliers d'euros.

Au 31 décembre 2018, les passifs non courants, payables à plus d'un an, s'élèvent à 72 962 milliers d'euros, contre 72 223 milliers d'euros au 31 décembre 2017. Ils sont principalement composés de dettes bancaires pour 72 056 milliers d'euros et des dépôts de garantie reçus des locataires pour 906 milliers d'euros.

Les passifs courants, payables à moins d'un an, s'élèvent quant à eux à 8 992 milliers d'euros au 31 décembre 2018, contre 29 717 milliers d'euros au 31 décembre 2017. Ce

montant est essentiellement composé des amortissements contractuels à pratiquer sur les emprunts bancaires en 2019 pour un total de 2 044 milliers d'euros, de dettes fournisseurs de biens et services et d'immobilisations pour 4 433 milliers d'euros, et d'autres dettes et comptes de régularisation pour 1 615 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 4 du présent rapport.

2.3 Affectation du résultat – Distribution de primes

Nous vous proposons d'affecter le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2018, s'élevant à un montant débiteur de (1 845 074) euros de la manière suivante :

- Origine :
Résultat de l'exercice : (1 845 074) euros
- Affectation :
Report à nouveau : (1 845 074) euros

Le report à nouveau serait en conséquence porté de (6 587 214) euros à (8 432 288) euros.

Nous vous proposons par ailleurs de procéder à une distribution de primes à hauteur d'un montant de 4 803 459 euros, soit 0,11 euro par action, par prélèvement sur le poste « Primes de fusion » de la Société à hauteur de 437 908 euros et sur le poste « Prime d'apport » pour le solde.

La prime de fusion résulte de la transmission universelle de patrimoine de la filiale DB Fougla dans la Société, réalisée courant 2016. Cette distribution aurait pour conséquence de ramener le compte « Primes de fusion » de 437 908 euros à 0 euro et le poste « Prime d'apport » de 53 950 978 euros à 49 585 427 euros.

La distribution prélevée sur le poste « Primes de fusion » fera l'objet du prélèvement forfaitaire unique au taux de 12,8 % pour les actionnaires personnes physiques fiscalement domiciliés en France, auquel s'ajouteront 17,2 % de prélèvements sociaux. Les actionnaires conserveront la possibilité d'opter expressément pour l'imposition des dividendes selon le barème progressif de l'impôt sur le revenu lors de leur propre déclaration de revenus. Dans tous les cas, ces produits n'ouvriront pas droit à l'abattement de 40 %. Concernant les actionnaires domiciliés à l'étranger, ces produits donneront lieu à retenue à la source.

La distribution prélevée sur le poste « Prime d'apport » sera, quant à elle, considérée comme un remboursement d'apport et, exonérée d'impôt pour les actionnaires résidents français, et de retenue à la source pour les non-résidents français.

Cette somme serait mise en paiement le 7 juin 2019. La part des sommes distribuées correspondant aux actions auto-détenues par la Société à la date de détachement du coupon (5 juin 2019) serait affectée au compte « Autres Réserves ».

2.4 Rappel des dividendes distribués

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, nous vous rappelons qu'il a été procédé aux distributions de dividendes ci-après au titre des trois précédents exercices :

Exercice (en euros)	Revenus éligibles à l'abattement ⁽¹⁾		Revenus non éligibles à l'abattement ⁽¹⁾	
	Dividendes	Autres revenus distribués	Dividendes	Autres revenus distribués
2015	-	-	561 237	3 801 226
2016	-	-	393 431	4 409 047
2017	-	-	-	4 798 399

(1) Réfaction prévue à l'article 158-3-2° du Code général des impôts.

Nous précisons que les montants indiqués dans le tableau ci-dessus n'incluent pas le montant du dividende non versé correspondant aux actions auto-détenues.

2.5 Dépenses non déductibles fiscalement

En application de l'article 223 quater du Code général des impôts, nous vous précisons que le montant des dépenses et charges visées à l'article 39.4 dudit Code s'élève en 2018 à 1 633 euros pour l'exercice écoulé et que le montant de

l'impôt supporté par la Société à raison de la non-déductibilité de ces charges devrait s'élever à 0 euro.

Aucune dépense visée par l'alinéa 5 de l'article 39 du Code général des impôts ne fait l'objet d'une réintégration fiscale au titre de l'exercice 2018.

3. Informations sur le capital social au 31 décembre 2018

3.1 Capital social

Le capital social n'a pas connu de modification au cours de l'année 2018, il s'élève à 43 667 813 euros. Il est constitué de 43 667 813 actions de 1 euro de valeur nominale, entièrement libérées, toutes de même catégorie.

Les délégations en matière d'augmentation de capital, accordées par l'Assemblée Générale des actionnaires au Conseil d'administration, sont présentées dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise joint en annexe 5 du présent rapport.

3.2 Informations relatives à la détention du capital social

Actions propres – Plan de rachat d'actions

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 2018, 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 réduction du nombre total de droits de vote théoriques de la Société de 54 548 241 au 31 décembre 2017 à 51 236 002 à la date du présent rapport, suite au passage « au porteur » d'actions qui disposaient de droits de vote double du fait de leur détention au nominatif depuis au moins deux ans. Les tableaux ci-après tiennent compte de ce nouveau nombre de droits de vote.

Plus de 50 %

Actionnaires	À la date du présent rapport	31/12/2018	31/12/2017
SCOR SE	59,9 % du capital 51,0 % des droits de vote	59,9 % du capital 48,8 % des droits de vote	59,9 % du capital 47,9 % des droits de vote

Au 31 décembre 2018 et à la date du présent rapport, aucun autre actionnaire de M.R.M. ne détient individuellement plus de 5 % du capital de la Société ou des droits de vote aux Assemblées Générales.

À titre d'information, Monsieur Jacques Blanchard, 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, 0,1 % du capital et 0,16 % 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

À l'ouverture de l'exercice 2018, la Société détenait 35 012 actions propres.

Il est rappelé que depuis le 7 janvier 2014, M.R.M. a confié à la société Invest Securities la mise en œuvre d'un contrat de liquidité, visant à favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres, pour un montant annuel de 25 000 euros HT.

Par ailleurs, un programme de rachat a été mis en œuvre au cours de l'exercice 2018 selon les objectifs suivants :

- assurer 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 admise par la réglementation, étant précisé que dans ce cadre, le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de la limite susvisée correspond au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues ;
- 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 de plans d'options d'achat d'actions et/ou de plans d'actions attribuées gratuitement (ou plans assimilés) au bénéfice des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe ainsi que toutes allocations d'actions au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (ou plan assimilé), au titre de la participation aux résultats de l'entreprise et/ou toutes autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe ;
- assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur ;
- procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, conformément à l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale du 1^{er} juin 2017 dans sa dix-septième résolution à caractère extraordinaire.

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.

Au cours de l'exercice 2018, la Société a acquis 44 681 actions propres à un prix moyen d'achat de 1,52 euro par action (représentant un coût d'achat total de 68 069 euros en 2018), et en a cédé 9 185 à un prix moyen de 1,58 euro 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. Il n'y a eu aucune réallocation au cours de l'exercice. Les frais de négociation se sont élevés à 0 euro.

La Société détenait donc au total, à la clôture de l'exercice écoulé, 70 508 actions propres représentant 0,16 % du capital social et une valeur nominale de 70 508 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 2018 de renouveler cette autorisation de rachat d'actions propres. En conséquence de l'objectif d'annulation, il sera également proposé à l'Assemblée d'autoriser le Conseil d'administration, pour une durée de 24 mois, à annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital, calculé au jour de la décision d'annulation, déduction faite des éventuelles actions annulées au cours des 24 derniers mois précédents, les actions que la Société détient ou pourra détenir par suite des rachats réalisés dans le cadre de son programme de rachat et à réduire la capital social à due concurrence conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

3.3 Participation des salariés au capital social

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102 du Code de commerce, nous vous informons :

- de l'absence de toute participation de salariés au capital de la Société au dernier jour de l'exercice 2018 ;
- de l'absence d'acquisition d'actions destinées à être attribuées aux salariés dans le cadre de l'intéressement du personnel aux fruits de l'expansion de l'entreprise.

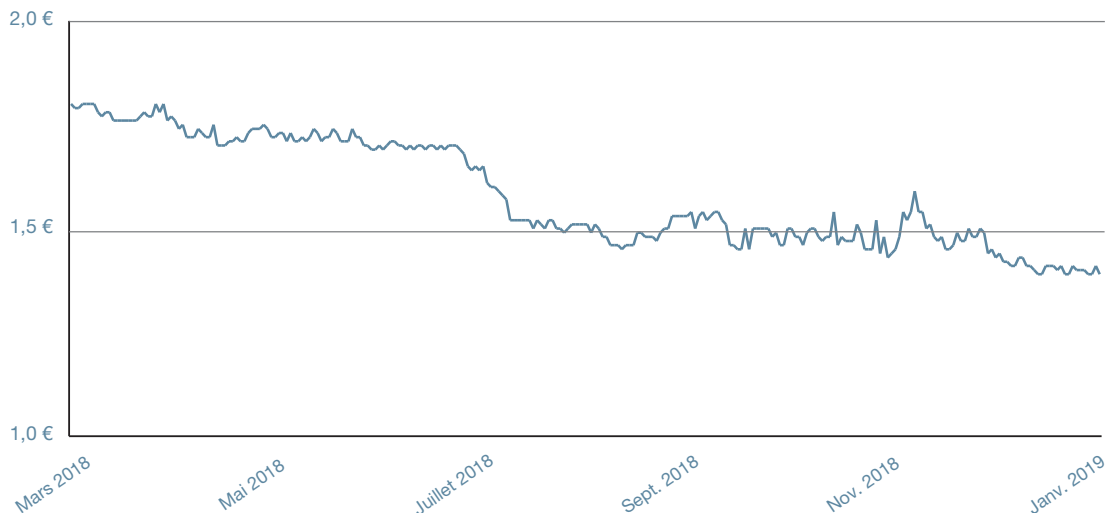
Conformément aux dispositions des articles L. 225-184 et L. 225-197-4 alinéa 1^{er} du Code de commerce, nous vous informons :

- de l'absence de plan d'options de souscription ou d'achat d'actions ;
- de l'absence d'attribution d'actions gratuites au personnel salarié et aux dirigeants de la Société.

3.4 Évolution du titre en bourse

La capitalisation boursière de M.R.M., au 31 décembre 2018, sur la base du cours de clôture du dernier jour de cotation de l'exercice 2018, soit 1,41 euro, était de 61 571 616 euros.

Ci-après un graphique reprenant l'évolution du cours de bourse en 2018 :



Source : 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 2018 par les personnes visées à cet article (Dirigeants de la Société, hauts responsables et personnes auxquelles ils sont étroitement liés).

4. Informations sociales, environnementales et sociétales

4.1 Informations sociales

À fin 2017, les effectifs salariés du Groupe comptaient quatre collaborateurs. Aucun départ ni recrutement n'ayant eu lieu sur l'année 2018, les effectifs salariés du Groupe au 31 décembre 2018 comptaient donc également quatre collaborateurs. Il s'agit de deux femmes et deux hommes de moins de 45 ans, travaillant à temps plein selon une organisation du temps de travail conforme à la législation en vigueur. Les salariés de M.R.M. sont tous basés au siège social de la Société au 5 avenue Kléber à Paris (75016) et dépendent de la convention collective nationale de l'immobilier, datée du 9 septembre 1988 et mise à jour le 23 novembre 2010.

En 2018, la masse salariale du Groupe s'est élevée à 894 milliers d'euros, en ce compris la rémunération du Directeur Général qui a le statut de mandataire rémunéré, contre 1 034 milliers d'euros en 2017.

Le mérite et la performance sont les deux principes fondamentaux qui conduisent la politique de rémunération de M.R.M., dont l'évaluation annuelle repose sur un entretien individuel d'appréciation et de développement. Ainsi chaque salarié a l'assurance que sa situation et ses performances seront évaluées par le *management* chaque année et en aura une restitution au cours de cet entretien et ses effets concrets via la part variable de sa rémunération.

Soucieux du développement et de l'évolution de ses collaborateurs, M.R.M. porte une attention particulière à la

formation et au développement des compétences au sein de l'entreprise.

En raison de la taille de ses effectifs, la Société n'a pas mis en place d'organisation du dialogue social, ni signé d'accords avec les organisations syndicales en matière de santé et de sécurité au travail. Par ailleurs, les collaborateurs de M.R.M. exercent une activité de bureaux de nature relativement peu risquée. Enfin, les locaux dans lesquels M.R.M. a installé son siège social répondent aux normes de sécurité en vigueur.

En 2018, treize journées d'absentéisme ont été constatées et aucun accident du travail ni maladie professionnelle n'a été déploré.

Suite à l'entrée en vigueur de la loi du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle, le Conseil d'administration de M.R.M., lors de sa réunion du 6 décembre 2018, a statué sur la politique de la Société en matière d'égalité professionnelle et salariale, a réaffirmé son désir d'agir en tant qu'employeur socialement responsable et a confirmé, à ce titre, s'efforcer d'appliquer une politique des ressources humaines fondée sur la non-discrimination en matière de recrutement, d'évaluation professionnelle, de mobilité professionnelle et de formation professionnelle. La Société est également attentive au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective. Ses salariés n'ont toutefois pas mis en place d'organisation du dialogue social à ce jour.

Enfin, en raison de la taille de ses effectifs, la Société n'a pas pris de mesure en faveur de l'emploi et de l'insertion des personnes handicapées. Son activité étant basée en France, le respect des stipulations des conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail relatives à l'élimination du travail forcé ou obligatoire et à l'abolition effective du travail des enfants ne sont pas directement applicables à M.R.M., le droit français prévoyant déjà des interdictions en ces domaines.

4.2 Informations environnementales

4.2.1 Politique générale en matière d'environnement

En continuant à privilégier la restructuration et la remise à niveau de son patrimoine immobilier, la Société a poursuivi au cours de l'exercice écoulé son engagement vers le processus de développement qui concilie la préservation de l'environnement et l'efficacité économique. 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, le remplacement des équipements fonctionnant au gaz R22, les normes d'isolation et la performance énergétique des immeubles à restructurer. Sur les immeubles faisant l'objet de rénovation, 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. La Société considère toutefois que son activité de foncière n'induit pas de rejets dans le sol pouvant affecter gravement l'environnement.

Par ailleurs, SCC et Accessite – qui assurent tous deux des missions de *property management* et d'*asset management* opérationnel sur le patrimoine de commerces de M.R.M. – adhèrent à la charte bailleurs-locataires du Conseil National des Centres Commerciaux (« CNCC »). Les sociétés pétitionnaires prévoient un bail vert avec ses locataires en intégrant une annexe environnementale : la charte bailleurs-locataires du CNCC, qui engage fermement ces acteurs, par un consensus, dans une démarche collective de progrès.

L'enjeu environnemental est en effet devenu une exigence pour les ensembles commerciaux, impliquant l'ensemble des bailleurs et des commerçants mais également les consommateurs qui les fréquentent chaque jour. Aussi, il est important, pour les acteurs de l'immobilier commercial de formaliser leurs engagements réciproques et contribuer ainsi à la réalisation des objectifs environnementaux que la France s'est fixés.

Cette charte bailleurs-locataires du CNCC est destinée à définir les principes de développement durable qui seront repris dans les baux commerciaux.

Doté d'une vocation pédagogique, ce texte recommande une série de mesures, à mettre en place sur un ensemble de sujets comme la réduction de la consommation énergétique, de l'empreinte carbone du centre, du traitement et de la valorisation des déchets et de l'eau, de la qualité de l'air, etc.

Enfin, le bâtiment situé au 5 avenue Kléber à Paris, dans lequel M.R.M. a installé son siège social en tant que locataire, a été conçu, réhabilité et est exploité selon les principes fixés par la norme Haute Qualité Environnementale (« HQE »). Cette dernière poursuit notamment l'objectif d'améliorer la qualité environnementale des bâtiments tout au long de leur cycle de vie, depuis la programmation de l'ouvrage jusqu'à sa démolition tout en passant par son exploitation. À cet égard, la Société a à cœur d'impliquer son personnel, en tant qu'usagers de l'immeuble, dans les bonnes pratiques en matière de respect et protection de l'environnement (tri sélectif, recyclage, utilisation raisonnée du papier, etc.).

Annexe environnementale dans les baux

Depuis 2012, pour les locaux professionnels à usage de bureaux ou de commerces d'une surface supérieure à 2 000 m², une annexe environnementale doit être intégrée au contrat pour les baux nouvellement conclus ou renouvelés. À partir du 14 juillet 2013, elle est devenue obligatoire pour tous les baux en cours. L'annexe environnementale doit comporter les informations suivantes, fournies par le bailleur :

- un descriptif des caractéristiques énergétiques des équipements et des systèmes des locaux loués (traitement des déchets, chauffage, refroidissement, ventilation, éclairage...) ;
- leur consommation réelle d'eau et d'énergie ;
- la quantité de déchets générée par le bâtiment.

Cette annexe peut prévoir des obligations qui s'imposent aux preneurs pour limiter la consommation énergétique des locaux concernés.

Au 31 décembre 2018, 14 baux intègrent une annexe environnementale. Cette démarche permet à M.R.M. d'impliquer 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 déployer l'annexe environnementale auprès de ses locataires historiques au fur et à mesure du renouvellement de leurs baux.

Risques en matière d'environnement

L'activité de foncière de M.R.M. ne présentant pas de risque particulier pour l'environnement, aucune provision n'est enregistrée à ce titre au 31 décembre 2018.

4.2.2 Pollution et gestion des déchets

La gestion des déchets sur les immeubles de bureaux dont M.R.M. est propriétaire est assurée par le *property manager*.

Nos centres commerciaux, en matière de tri sélectif des déchets, sont tous équipés de bennes dédiées à la collecte des déchets papiers, plastiques et autres, qui sont mises à la disposition de nos locataires. M.R.M. demande aux gestionnaires de site de veiller au respect du tri des déchets auprès de ses locataires commerçants. Ces derniers sont plus particulièrement sensibilisés aux bonnes pratiques du tri sélectif lors de campagnes biannuelles dans la galerie Carrefour d'Ecole-Valentin.

De manière générale, pendant et après l'aménagement ou la construction d'un immeuble, la Société incite les entreprises réalisant les travaux à réduire les nuisances sonores des chantiers ou encore à gérer de façon stricte les déchets afin de limiter les nuisances au voisinage et aux éventuels occupants de l'immeuble et respecter les alentours de l'immeuble.

Dans ses locaux du 5 avenue Kléber à Paris, la Société trie et recycle ses déchets, à savoir : le papier, les toners et cartouches d'encre, le matériel informatique et électronique, les piles, les ampoules et tubes fluorescents, les gobelets et bouteilles en plastique ou encore les canettes.

4.2.3 Utilisation durable des ressources

Consommation d'eau

En matière de gestion de l'eau, le *retail park* Aria Parc 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.

La réduction de la consommation d'eau peut être également obtenue grâce à l'installation de chasses d'eau munies de deux commandes 50 % et 100 % et de mitigeurs électroniques à détection de présence et à débit d'écoulement réglable, en remplacement des robinetteries classiques, comme dans le centre commercial Les Halles du Beffroi à Amiens et sur le site Carré Vélizy à Vélizy-Villacoublay.

L'installation de sous-compteurs d'eau électroniques, dans le centre commercial Les Halles du Beffroi à Amiens, la Galerie du Palais à Tours et Sud Canal à Montigny-le-Bretonneux, et dans le site Carré Vélizy à Vélizy-Villacoublay permet à la Société de mieux suivre les consommations grâce à des relevés plus fiables et plus précis, et par conséquent de mieux les maîtriser.

Compte tenu de l'emplacement géographique de ses immeubles, la Société n'est pas exposée à des contraintes locales particulières en matière de consommation ou d'approvisionnement en eau.

Consommation d'énergie

En 2014, la Société avait poursuivi ses efforts en la matière en remplaçant des ventilo-convecteurs sur le site de Carré Vélizy à Vélizy-Villacoublay, et en modernisant ou en affinant les consignes de la gestion thermique centralisée dans ses immeubles à usage de commerces Carré Vélizy à Vélizy-Villacoublay et Passage de la Réunion à Mulhouse.

À Tours, dans La Galerie du Palais, la remise en état de pompes condenseur et la remise en service du variateur de débit opérées en 2014 ont débouché sur des économies d'énergie tant sur les consommations d'eau que d'électricité.

Afin de se mettre en conformité avec la réglementation relative aux substances qui appauvrissent la couche d'ozone, la Société procède au fur et à mesure au changement de ses groupes froids fonctionnant encore au gaz R22, comme dans le centre commercial Passage de la Réunion à Mulhouse en 2014.

En 2015, l'intégralité des tubes d'éclairage des deux niveaux de parking du centre commercial Sud Canal à Montigny-le-Bretonneux ont été remplacées par de la LED : une économie des consommations de 51 % a été mesurée en 2016 contre 25 % attendus initialement.

En 2016, des LED ainsi que des candélabres ont été installés sur l'ensemble des parties communes du site Carré Vélizy, mais aussi des détecteurs de présence dans les parkings. Enfin, certaines installations CVC ont été modernisées.

Les travaux de restructuration du rez-de-chaussée Haut du centre commercial Les Halles du Beffroi à Amiens réalisés en 2016 intégraient le changement du système de chauffage et climatisation en toiture et l'installation d'un nouvel équipement de chauffage (« GTB ») dans le mail traversant ainsi que le passage en LED de l'intégralité de l'éclairage du bâtiment.

Dans le centre commercial de La Galerie du Palais à Tours, le remplacement du tableau général basse tension et du transformateur a été réalisé en 2016.

En 2017, un *relamping* LED a été réalisé dans le Passage de la Réunion sur la totalité du site, incluant le parking ouvert au public. La galerie Carrefour d'Ecole-Valentin a fait l'objet en 2017 d'une rénovation, durant laquelle un *relamping* en LED sur la totalité des espaces publics a été réalisé. Enfin, une partie des équipements CVC du site Carré Vélizy à Vélizy-Villacoublay ont fait l'objet d'une modernisation.

En 2018, le système LED a été implanté sur le parking du *retail park* Aria Parc à Allonnes et une étude pour le remplacement des éclairages des parties communes de la Galerie du Palais par la technologie LED a été diligentée.

La Société a pour ambition en 2019 de poursuivre la mise en place d'améliorations structurantes en matière de réduction ou d'optimisation de ses consommations d'énergie.

À ce jour, la Société n'a pas recours aux énergies renouvelables sur les immeubles de commerce qu'elle exploite. Toutefois, on peut noter qu'une partie de l'électricité de l'immeuble du 5 avenue Kléber à Paris, dans lequel M.R.M. a installé son siège social, provient d'énergies renouvelables. En effet le bailleur de M.R.M. a décidé de s'engager pour une période de deux ans avec EDF qui lui assure une part de 21 % d'énergie renouvelable de l'électricité fournie au site.

Consommation de matières premières et utilisation des sols

Afin de limiter la consommation de papier et de toner dans ses locaux, les ordinateurs des collaborateurs de la Société sont paramétrés pour imprimer par défaut en modes recto verso et noir et blanc.

Les principaux impacts de la Société relatifs à l'utilisation des sols correspondent à l'emprise des actifs gérés. La Société n'a pas connaissance de cas de pollution des sols au niveau des actifs gérés.

La Société n'a pas pris de mesures particulières en faveur de la préservation ou du développement de la biodiversité dans les immeubles de commerce qu'elle exploite. Toutefois, on peut noter l'installation de deux ruches sur les toits de l'immeuble du 5 avenue Kléber à Paris, dans lequel M.R.M. a installé son siège social.

4.3 Informations sociétales

Les immeubles de la Société étant situés au cœur de bassins d'emplois, de zones d'activités tertiaires ou encore de zones de chalandise établies, la Société est consciente de son impact sur l'activité économique et l'urbanisme de ces zones, et a à cœur de s'y intégrer le mieux possible, grâce à la qualité de ses bâtiments et des services qu'ils offrent à leurs utilisateurs, aux populations riveraines ou locales.

Par ailleurs, la Société vise à entretenir les meilleures conditions de dialogue possible avec l'ensemble des parties prenantes de ses immeubles : locataires, *property managers*, *asset managers*, prestataires, mais aussi copropriétaires, associations des commerçants et collectivités locales.

En 2018, la Société a décidé de soutenir l'association H'up Entrepreneurs, qui a vocation à représenter et accompagner les entrepreneurs en situation de handicap pour le succès de leur entreprise. Depuis dix ans, forte d'une équipe de 180 professionnels bénévoles, H'up Entrepreneurs soutient tous les entrepreneurs quand survient un handicap pour maintenir leur entreprise en activité, accompagne les créateurs et entrepreneurs en situation de handicap avec une équipe de professionnels en activité pour éclairer leur démarche et accélérer leur succès, et développe une communauté d'entrepreneurs pour faire émerger une vision innovante de l'entrepreneur handicapé et des solutions collectives (législatives, financières, de prévoyance...).

Concernant la loyauté de ses pratiques, la démarche entière de la Société s'inscrit dans la prévention de la corruption, par le biais d'appels d'offres systématiques, mais aussi en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs et des utilisateurs, via un suivi rigoureux de la réglementation relative aux Établissements Recevant du Public ou encore en matière de sécurité incendie.

Dans les centres commerciaux des Halles du Beffroi à Amiens et Sud Canal à Montigny-le-Bretonneux, des processus spécifiques en matière de gestion des risques ont ainsi été mis en place par la direction des centres, le personnel est formé au programme Sauveteur Secouriste du Travail, et les commerçants sont sensibilisés aux risques incendies.

Dans le cadre du plan Vigipirate et de l'état d'urgence décrété par l'État français en fin d'année 2015, la sécurité et la vigilance ont été renforcées dans nos centres commerciaux.

L'amélioration de la sécurité dans les parkings de nos centres commerciaux et de nos immeubles de bureaux est également au cœur de nos préoccupations : pose de miroir sphérique à l'entrée des parkings, révision de la signalisation et des sens de circulation, mise en place de cheminement au sol pour guider les visiteurs, délimitation des voies de circulation, mise en place de ralentisseurs et de balises plastiques, équipement de défibrillateurs automatiques, sont autant d'exemples de réalisations sur les sites de Carré Vélizy à Vélizy-Villacoublay et Sud Canal à Montigny-le-Bretonneux.

5. Informations sur les délais de paiement des fournisseurs et des clients de la Société

Au 31 décembre 2018, les dettes fournisseurs de la Société s'élèvent à 31 milliers d'euros HT, soit 4,8 % des achats HT de l'exercice.

Dettes fournisseurs HT	Tranches de retard					Total
	0 J	1 à 30 J	31 à 60 J	61 à 90 J	> 90 J	
Nb de factures concernées (A)						10
Montant des factures HT	-	15 760 €	-	-	15 271 €	31 032 €
% des achats HT de l'année	-	2,44 %	-	-	2,36 %	4,80 %
Nb de factures exclues ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	-
Montant des factures exclues	-	-	-	-	-	-
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement	Délais contractuels : 30 jours fin de mois Délais légaux : 30 jours fin de mois					

(1) Exclues du (A) et relatives à des dettes litigieuses ou non comptabilisées.

Au 31 décembre 2018, les créances clients de la Société sont constituées exclusivement de créances douteuses, qui ont donc été exclues du calcul. Ces dernières ont été transmises par deux filiales ayant fait l'objet de dissolutions sans liquidation avec transmission universelle de leur patrimoine à M.R.M. en 2016.

Créances clients HT	Tranches de retard					Total
	0 J	1 à 30 J	31 à 60 J	61 à 90 J	> 90 J	
Nb de factures concernées (B)						-
Montant des factures HT	-	-	-	-	-	-
% du chiffre d'affaires HT de l'année	-	-	-	-	-	-
Nb de factures exclues ⁽¹⁾	-	-	-	-	6	6
Montant des factures exclues	-	-	-	-	41 568 €	41 568 €
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement	Délais contractuels : 30 jours fin de mois Délais légaux : 30 jours fin de mois					

(1) Exclues du (B) et relatives à des créances litigieuses ou non comptabilisées

Liste des annexes

Annexe 1 : Tableau des résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices

Annexe 4 : Comptes consolidés du groupe M.R.M. au 31 décembre 2018

Annexe 2 : Liste des participations de la Société au 31 décembre 2018

Annexe 5 : Rapport sur le gouvernement d'entreprise

Annexe 3 : Comptes annuels de la Société au 31 décembre 2018

Annexe 1 Tableau des résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices

Exercices/Natures des indications	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Capital social	43 667 813	43 667 813	43 667 813	43 667 813	43 667 813
Nombre des actions :					
Ordinaires existantes	43 667 813	43 667 813	43 667 813	43 667 813	43 667 813
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	292 778	252 256	206 043	264 235	225 173
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	- 694 369	- 455 750	4 501 228	2 039 433	- 541 885
Impôts sur les bénéfices		- 2 620	-	32	65 213
Participation des salariés due au titre de l'exercice					
Résultat après impôts, participation des salariés, et dotations aux amortissements et provisions	- 1 845 074	- 6 587 214	415 171	1 375 085	- 779 764
Résultat distribué					
Résultat par action :					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions	- 0,02	- 0,01	0,10	0,05	0,01
Résultat après impôts, participation des salariés, et dotations aux amortissements et provisions	0,04	- 0,15	0,01	0,03	- 0,02
Dividende attribué à chaque action					
Effectif :					
Effectif moyen des salariés employés durant l'exercice	5	5	5	5	3
Montant de la masse salariale de l'exercice	630 666	741 292	605 636	537 518	427 116
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité sociale, œuvres sociales...)	263 424	295 637	255 485	217 423	177 789

Annexe 2 Liste des participations de la Société

	Méthode de consolidation	Intérêt	Contrôle
SA M.R.M.	Mère	100 %	100 %
SAS COMMERCE RENDEMENT	IG	100 %	100 %
SAS DB NEPTUNE	IG	100 %	100 %
SAS DB PIPER	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 : 5, avenue Kléber – 75795 Paris Cedex 16

Annexe 3 Comptes annuels de la Société au 31 décembre 2018

Se reporter à la section 3.9 « Comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2018 » du présent Document de Référence.

Annexe 4 Comptes consolidés du groupe M.R.M. au 31 décembre 2018

Se reporter à la section 3.7 « Comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018 » du présent Document de Référence.

Annexe 5 Rapport sur le gouvernement d'entreprise

Se reporter à la section 4.1 « Rapport sur le gouvernement d'entreprise » du présent Document de Référence.

3.7 Comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018

Sommaire	Page		Page
1. États financiers	69	2. Notes aux états financiers consolidés	73
1.1 État de la situation financière consolidée	69	Note 1 Description de la Société et éléments significatifs	74
1.2 État du résultat global consolidé	70	Note 2 Principes comptables	76
1.3 État des flux de trésorerie consolidés	71	Note 3 Périmètre de consolidation	78
1.4 État de variation des capitaux propres consolidés	72	Note 4 Notes relatives au Bilan	79
		Note 5 Notes relatives à l'État du résultat global	93
		Note 6 Impôts	96
		Note 7 Informations sectorielles	97
		Note 8 Exposition aux risques et stratégie de couverture	99
		Note 9 Engagements de financement et de garantie	100
		Note 10 Rémunération et avantages au personnel	100
		Note 11 Informations complémentaires	101

1. États financiers

1.1 État de la situation financière consolidée

► ACTIFS

(en milliers d'euros)		31/12/2018	31/12/2017
Immobilisations incorporelles		2	2
Immeubles de placement	note 4.4	159 080	158 520
Dépôts versés		1	1
ACTIFS NON COURANTS		159 083	158 523
Actifs détenus en vue de la vente	note 4.5	5 660	41 047
Avances et acomptes versés		110	73
Clients et comptes rattachés	note 4.6	2 354	3 403
Autres créances	note 4.7	3 921	3 493
Instruments financiers dérivés	note 4.8	12	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	note 4.9	13 456	13 352
ACTIFS COURANTS		25 514	61 367
TOTAL DES ACTIFS		184 597	219 891

► CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

(en milliers d'euros)		31/12/2018	31/12/2017
Capital		43 668	43 668
Primes		53 951	53 951
Actions M.R.M. auto-détenues		- 156	- 105
Réserves et RAN		15 609	25 064
Résultat		- 10 428	- 4 628
CAPITAUX PROPRES GROUPE		102 644	117 950
Intérêts minoritaires		-	-
CAPITAUX PROPRES		102 644	117 950
Provisions	note 4.11	-	-
Dettes auprès des établissements de crédit	note 4.12	72 056	71 141
Dépôts de garantie reçus	note 4.12	906	1 083
PASSIFS NON COURANTS		72 962	72 223
Part courante des dettes financières	note 4.12	2 944	25 244
Fournisseurs		1 120	1 169
Dettes sur immobilisations	note 4.13	3 313	1 865
Autres dettes et comptes de régularisation	note 4.14	1 615	1 439
PASSIFS COURANTS		8 992	29 717
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		184 597	219 891

1.2 État du résultat global consolidé

► COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)		31/12/2018	31/12/2017
Revenus locatifs bruts	note 5.1	9 531	11 194
Charges externes immobilières non récupérées	note 5.2	- 2 867	- 3 376
REVENUS LOCATIFS NETS		6 664	7 819
Charges d'exploitation	note 5.3	- 2 455	- 2 758
Reprises de provisions et dépréciations		612	976
Dotations aux provisions et dépréciations		- 842	- 639
Autres produits opérationnels	note 5.4	136	66
Autres charges opérationnelles	note 5.4	- 453	- 1 494
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIONS ET VARIATION DE JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES		3 663	3 969
Résultat de sortie des éléments de l'actif	note 5.5	- 110	- 25
Variation de la juste valeur des immeubles	note 5.6	- 12 102	- 6 444
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		- 8 549	- 2 500
Coût de l'endettement financier brut	note 5.7	- 1 493	- 1 899
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	note 5.7	-	-
Variation de la juste valeur des instruments financiers et des VMP		- 47	-
Actualisation des dettes et créances		- 340	- 229
RÉSULTAT FINANCIER		- 1 879	- 2 128
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔT		- 10 428	- 4 628
Charge d'impôt		-	-
RÉSULTAT NET		- 10 428	- 4 628
Résultat de la période attribuable aux intérêts minoritaires		-	-
Résultat de la période attribuable aux propriétaires de la société mère		- 10 428	- 4 628
Résultat net par action (en euros)		- 0,24	- 0,11
Résultat net par action dilué (en euros)		- 0,24	- 0,11

► RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)		31/12/2018	31/12/2017
RÉSULTAT NET		- 10 428	- 4 628
Éléments reclassables en résultat		-	-
Profits et pertes relatifs à la cession d'instruments de capitaux propres		- 3	6
Éléments non reclassables en résultat		- 3	6
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL		- 3	6
Charge d'impôt relative aux autres éléments du résultat global		-	-
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL		- 10 431	- 4 622
Résultat global total pour la période attribuable aux intérêts minoritaires		-	-
Résultat global total pour la période attribuable aux propriétaires de la société mère		- 10 431	- 4 622

1.3 État des flux de trésorerie consolidés

(en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2017
Capacité d'auto-financement :		
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	- 10 428	- 4 628
Élimination des charges et produits calculés		
Variation des dépréciations, provisions et charges à répartir	230	- 337
Ajustement de valeur des immeubles de placement note 5.6	12 102	6 444
Ajustement de valeur des instruments financiers	47	-
Actualisation des dettes et des créances	340	229
Coût de l'endettement financier net note 5.7	1 493	1 899
Élimination des plus ou moins-values de cession note 5.5	110	25
Autres éléments	- 294	- 127
CAPACITÉ D'AUTO-FINANCEMENT	3 598	3 505
Variation du BFR d'exploitation		
Créances Clients	1 226	- 1 105
Autres Créances	- 535	204
Dettes Fournisseurs	- 48	- 1 368
Autres dettes	164	440
VARIATION DU BFR D'EXPLOITATION	807	- 1 829
VARIATION DE LA TRÉSORERIE ISSUE DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	4 405	1 676
Acquisition d'immeubles de placement notes 4.4 et 4.5	- 14 541	- 7 976
Cession d'immeubles de placement	37 097	65
Variation des dettes sur immobilisations	1 448	4
VARIATION DE LA TRÉSORERIE ISSUE DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	24 004	- 7 907
Variation des dettes		
Augmentation des dettes sur établissement de crédit note 4.12	3 409	16 384
Diminution des dettes sur établissement de crédit note 4.12	- 2 901	- 17 105
Remboursement d'un emprunt auprès d'un actionnaire note 4.12	- 22 000	-
Variation des autres dettes financières	- 310	- 183
Autres variations		
Dividendes versés	- 4 798	- 4 802
Instruments financiers	- 59	-
Variation d'un compte de gage-espèces	-	2 600
Achat/Cession actions propres	- 54	- 21
Frais d'émissions d'emprunts décaissés	-	- 246
Intérêts payés	- 1 591	- 2 037
VARIATION DE LA TRÉSORERIE ISSUE DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	- 28 305	- 5 411
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	104	- 11 642
Trésorerie d'ouverture	13 352	24 994
Trésorerie de clôture	13 456	13 352
Disponibilités note 4.9	13 409	13 304
Autres éléments de trésorerie note 4.9	47	48
VARIATION DE TRÉSORERIE	104	- 11 642

L'activité opérationnelle du Groupe a généré en 2018 un flux net positif de trésorerie de 4 405 milliers d'euros. Cette trésorerie issue des opérations d'exploitation a été employée prioritairement au paiement des intérêts financiers (1 591 milliers d'euros) et du dividende (4 798 milliers d'euros).

La trésorerie dégagée des opérations de cession d'immeubles, qui s'élève à 37 097 milliers d'euros, a été d'abord employée au remboursement des crédits afférents aux immeubles cédés (22 220 milliers d'euros, dont 22 000 auprès de SCOR SE, actionnaire majoritaire de M.R.M.).

Les opérations d'investissement, hors cession d'immeubles, ont généré un flux net de trésorerie de (13 093 milliers d'euros), elles correspondent principalement aux travaux réalisés sur les immeubles de commerce (14 541 milliers d'euros) dans le cadre des programmes de valorisation qui leur sont consacrés.

Ces investissements ont été partiellement financés au moyen de tirages (pour un total de + 3 409 milliers d'euros) sur une ligne de crédit destinée au financement desdits programmes de valorisation, et, pour le solde, par la trésorerie dégagée des opérations de cession d'immeubles.

L'augmentation des dettes sur établissements de crédit (+ 3 409 milliers d'euros) correspond aux tirages sur la ligne de crédit susmentionnée. La diminution des dettes sur établissements de crédit (2 901 milliers d'euros) correspond aux amortissements contractuels (2 682 milliers d'euros) et à un remboursement anticipé lié à une cession d'immeuble (220 milliers d'euros).

Au 31 décembre 2018, l'ensemble des flux de trésorerie générés par le Groupe fait ressortir une variation de trésorerie positive de 104 milliers d'euros.

1.4 État de variation des capitaux propres consolidés

(en milliers d'euros)	Capital	Primes Émission	Actions propres	Réserves et RAN	Résultat net	Capitaux Groupe
CAPITAUX 31/12/2016	43 668	58 360	- 78	20 363	5 089	127 401
Affectation résultat net 2016	-	-	-	5 089	- 5 089	-
Distribution de dividendes	-	- 4 409	-	- 393	-	- 4 802
Acquisition d'actions propres	-	-	- 27	-	-	- 27
Résultat net 2017	-	-	-	-	- 4 628	- 4 628
Autres éléments du résultat global	-	-	-	6	-	6
CAPITAUX 31/12/2017	43 668	58 951	- 105	25 064	- 4 628	117 950
Affectation résultat net 2017	-	-	-	- 4 628	4 628	-
Distribution de dividendes	-	-	-	- 4 798	-	- 4 798
Application nouvelle norme	-	-	-	- 26	-	- 26
Acquisition d'actions propres	-	-	- 51	-	-	- 51
Résultat net 2018	-	-	-	-	- 10 428	- 10 428
Autres éléments du résultat global	-	-	-	- 3	-	- 3
CAPITAUX 31/12/2018	43 668	53 951	- 156	15 609	- 10 428	102 644

2. Notes aux états financiers consolidés

Sommaire détaillé des notes annexes	Page		Page
Note 1 Description de la Société et éléments significatifs	74	Note 6 Impôts	96
1.1 Informations générales	74	6.1 Régime fiscal du Groupe	96
1.2 Événements significatifs de la période	74	6.2 Charge d'impôt	96
1.3 Événements postérieurs au 31 décembre 2018	75	6.3 Imposition différée	96
Note 2 Principes comptables	76	Note 7 Informations sectorielles	97
2.1 Principe de continuité d'exploitation	76	7.1 Compte de résultat sectoriel	97
2.2 Présentation des états financiers consolidés selon le référentiel IFRS	76	7.2 État de la situation financière sectorielle	98
2.3 Estimation et jugements comptables déterminants	78	Note 8 Exposition aux risques et stratégie de couverture	99
Note 3 Périmètre de consolidation	78	8.1 Risque de change	99
3.1 Méthodes de consolidation	78	8.2 Risque de taux	99
3.2 Liste des sociétés consolidées	79	8.3 Risque de liquidité	99
Note 4 Notes relatives au Bilan	79	8.4 Risque de crédit	99
4.1 Regroupement d'entreprises et acquisition d'actifs	79	8.5 Risque lié à l'estimation des actifs immobiliers du Groupe	100
4.2 Immobilisations incorporelles	80	Note 9 Engagements de financement et de garantie	100
4.3 Immobilisations corporelles	80	9.1 Engagements donnés	100
4.4 Immeubles de placement	81	9.2 Engagements reçus	100
4.5 Actifs détenus en vue de la vente	84	Note 10 Rémunération et avantages au personnel	100
4.6 Clients et comptes rattachés	85	10.1 Effectifs et charges de personnel	100
4.7 Autres créances	86	10.2 Avantages sociaux	100
4.8 Instruments financiers dérivés	87	Note 11 Informations complémentaires	101
4.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie	88	11.1 Parties liées	101
4.10 Capitaux propres	88	11.2 Relations avec les Commissaires aux comptes	101
4.11 Provisions	89		
4.12 Emprunts et dettes financières	90		
4.13 Dettes sur immobilisations	91		
4.14 Autres dettes et comptes de régularisation	92		
4.15 Niveaux de juste valeur	92		
Note 5 Notes relatives à l'État du résultat global	93		
5.1 Revenus locatifs bruts	93		
5.2 Charges externes immobilières non récupérées	94		
5.3 Charges d'exploitation	94		
5.4 Autres produits et charges opérationnels	94		
5.5 Résultat de sortie des éléments de l'actif	95		
5.6 Variation de la juste valeur des immeubles	95		
5.7 Coût de l'endettement financier net	95		
5.8 Variation de juste valeur des instruments financiers et VMP	95		
5.9 Résultat par action	95		

Note 1 Description de la Société et éléments significatifs

1.1 Informations générales

La société M.R.M. (la « Société ») est une société anonyme enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris. Son siège social est situé au 5, avenue Kléber 75016 Paris.

M.R.M. a opté pour le statut de société d'investissements immobiliers cotée (SIIIC), avec effet au 1^{er} janvier 2008.

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 commerces et de bureaux. Les états financiers consolidés pour la période de douze mois prenant fin le 31 décembre 2018 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 2018 a été autorisée par le Conseil d'administration en date du 21 février 2019. 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 Événements significatifs de la période

En 2018, M.R.M. a vendu Nova, son dernier immeuble de bureaux en exploitation. Cette cession a marqué l'aboutissement du processus initié en juin 2013 à la suite de l'entrée de SCOR au capital de M.R.M. et consistant à recentrer progressivement l'activité de la foncière sur la détention et la gestion d'actifs de commerce.

Par ailleurs, après trois congés reçus en 2017 sur des moyennes surfaces commerciales en provenance d'enseignes connaissant des difficultés au niveau national, M.R.M. a travaillé avec succès à la recommercialisation de ces surfaces ainsi que les autres surfaces disponibles au sein de ses centres commerciaux.

Enfin, M.R.M. a poursuivi la phase opérationnelle de ses programmes d'investissements visant à exploiter le potentiel de valorisation de ses actifs de commerce. M.R.M. rappelle que le portefeuille de commerces fait l'objet d'un plan d'investissement de 35,5 millions d'euros qui concerne sept des neuf lignes d'actif existantes. Le lancement des différents programmes se fait de façon échelonnée depuis 2016, le dernier des programmes et le plus important d'entre eux, à savoir la restructuration partielle et l'extension du centre commercial Valentin à proximité de Besançon, ayant été lancé en avril 2018. Sur cette enveloppe d'investissements

prévisionnels, 21 millions d'euros ont été engagés en 2018, soit un total d'engagements cumulé au 31 décembre 2018 de 34 millions d'euros.

Gestion locative et commercialisations

L'année 2018 a été marquée par une bonne dynamique en termes de commercialisation et de gestion locative avec 26 nouveaux baux ou renouvellements de baux signés et représentant 1,7 million d'euros de loyers annuels.

La moyenne surface de pied d'immeuble située dans le centre-ville de Reims (2 800 m²), qui avait été libérée par Go Sport fin 2017, a été relouée à l'enseigne Le Grand Bazar. Le nouveau bail, offrant une réversion de 10 %, a pris effet fin juin 2018 et le magasin a ouvert ses portes au public en octobre.

La moyenne surface de 1 275 m² qui avait été libérée par La Grande Récré fin 2017 au sein des Halles du Beffroi à Amiens, a été relouée à l'enseigne Basic-Fit fin mars 2018.

Le *retail park* Aria Parc à Allonnes a accueilli trois nouvelles enseignes en 2018 : V and B, Maxizoo et Optical Center, sur une surface totale de 1 800 m². Par ailleurs, la moyenne surface de 3 300 m² ayant été livrée à l'enseigne Maison Dépôt, le bail correspondant a pris effet au quatrième trimestre 2018.

L'extension de 2 600 m² de l'actuelle galerie marchande de 4 000 m² attenante à l'hypermarché Carrefour d'École-Valentin et située au nord de Besançon, est précommercialisée à 40 % à fin 2018. L'ouverture au public du centre commercial Valentin dans sa nouvelle configuration est prévue début 2020.

Au 31 décembre 2018, le taux d'occupation physique des immeubles de commerce ressort à 84 %, en progression de 8 points par rapport au 31 décembre 2017. Les loyers annualisés nets au 1^{er} janvier 2019 enregistrent également une progression significative, ils s'établissent à 8,2 millions d'euros contre 7,4 millions d'euros un an plus tôt.

Investissements

En 2018, les investissements sur les immeubles en portefeuille se sont élevés à 14,5 millions d'euros. Il s'agit principalement :

- de travaux de découpage d'une cellule et de la réalisation de l'extension de 2 300 m² visant à implanter Maison Dépôt, une enseigne du secteur de l'équipement de la maison sur 3 300 m² au sein du *retail park* Aria Parc à Allonnes ;
- du démarrage du chantier de restructuration partielle et d'extension de 2 600 m² de l'actuelle galerie marchande de 4 000 m² attenante à l'hypermarché Carrefour d'École-Valentin et située au nord de Besançon. L'achèvement des travaux, le plus important du portefeuille, est prévu fin 2019.

Cessions d'actifs

Le 16 mai 2018, M.R.M. a annoncé la cession de Nova, un immeuble de bureaux situé au cœur du nouveau quartier d'affaires de La Garenne-Colombes, près de La Défense. L'immeuble, occupé à 81 %, a été cédé pour un prix de 38 millions d'euros hors droits. À cette occasion, le prêt de 22,0 millions d'euros consenti par SCOR SE a été remboursé.

Cette cession du dernier immeuble de bureaux en exploitation de M.R.M. marque une étape importante vers l'aboutissement du processus initié en juin 2013 et consistant à recentrer progressivement l'activité de la foncière sur la détention et la gestion d'actifs de commerce. Elle porte à 126 millions d'euros le montant cumulé des ventes d'actifs de bureaux réalisées par M.R.M. depuis cette date.

Au cours du premier semestre 2018, le Groupe a également cédé un local commercial vacant de petite taille (800 m²), précédemment exploité sous l'enseigne Gamm Vert, pour un montant non significatif.

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

Le Conseil d'administration a décidé le 31 mai 2018 de mettre en œuvre, à compter du 1^{er} juin 2018, le programme de rachat décidé par l'Assemblée Générale des actionnaires du 31 mai 2018 dans sa neuvième résolution, pour une durée de 18 mois.

Les objectifs du programme de rachat sont les suivants :

- assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action M.R.M. par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI admise par la réglementation, étant précisé que dans ce cadre, le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de la limite susvisée correspond au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues ;
- 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 de plans d'options d'achat d'actions et/ou de plans d'actions attribuées gratuitement (ou plans assimilés) au bénéfice des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe ainsi que toutes allocations d'actions au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (ou plan assimilé), au titre de la participation aux résultats de l'entreprise et/ou toutes autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe ;
- assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur ;
- procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, conformément à l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale du 1^{er} juin 2017 dans sa dix-septième résolution à caractère extraordinaire.

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 maximum d'actions pouvant être acquises par la Société est fixée à 10 % du capital social, ajusté des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme.

Ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que le Conseil d'administration appréciera.

Le prix maximum d'achat est fixé à 3 euros par action. En cas d'opération sur le capital, notamment de division ou de regroupement des actions ou d'attribution gratuite d'actions aux actionnaires, le montant sus-indiqué sera ajusté dans les mêmes proportions (coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération et le nombre d'actions après l'opération).

Le montant maximal de l'opération est fixé à 13 100 344 euros.

Au 31 décembre 2018, la Société détenait 70 508 actions propres. En 2018, le contrat de liquidité, confié à Invest Securities, a acheté 44 681 titres à un prix moyen de 1,52 euro et vendu 9 185 titres à un prix moyen de 1,58 euro.

Distribution de dividendes et de primes

L'Assemblée Générale Ordinaire du 31 mai 2018 a autorisé, dans sa troisième résolution, la distribution de primes à hauteur d'un montant de 4 803 459 euros, soit 11 centimes d'euros bruts par action, par prélèvement sur le poste « Primes de fusion » qui a ainsi été ramené de 5 241 367 euros à 437 908 euros.

Le détachement du coupon est intervenu le 6 juin 2018 et son paiement effectué le 8 juin 2018.

Compte tenu des actions auto-détenues par la Société qui ne donnent pas lieu à distribution, le montant final des sommes distribuées aux actionnaires s'élève à 4 798 398 euros.

1.3. Événements postérieurs au 31 décembre 2018

Le 30 janvier 2019, M.R.M. a annoncé la cession d'Urban, un immeuble vacant de 8 000 m² situé à Montreuil, pour un prix de 6,35 millions d'euros hors droits. Cette cession marque l'aboutissement du processus de recentrage du patrimoine de M.R.M., initié en juin 2013, sur l'immobilier de commerce. Elle porte à 132,3 millions d'euros le montant cumulé des ventes d'actifs de bureaux réalisées par M.R.M. dans le cadre de ce processus.

Note 2 Principes 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 2018 ont été établis conformément au principe de continuité d'exploitation compte tenu des opérations réalisées au cours de l'exercice et décrites au paragraphe 1.2 relatif aux événements significatifs de la période.

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 2018 du groupe M.R.M. ont été établis conformément aux normes et interprétations applicables au 31 décembre 2018 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 termes de jugement ou de complexité ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives au regard des états financiers consolidés sont exposés dans la note 4.4 relative à la juste valeur des immeubles de placement.

La publication des états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2018 a été autorisée par le Conseil d'administration en date du 21 février 2019.

Normes, amendements et interprétations applicables à compter du 1^{er} janvier 2018

Les normes, amendements de normes et interprétations, publiées par l'IASB et présentées ci-dessous sont applicables à partir des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 :

- IFRS 9 – Instruments financiers : classifications et évaluations des actifs et passifs financiers ;
- IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec les clients ;
- IAS 40 – Transfert d'immeubles de placement ;
- modifications d'IFRS 2 – Classement et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions ;
- améliorations annuelles des IFRS – Cycle 2014-2016 – IFRS 1 et IAS 28.

Ces nouveaux textes n'ont pas eu d'incidence significative sur les résultats et la situation financière du Groupe.

La norme IFRS 9 relative aux instruments financiers vient en remplacement de la norme IAS 39, applicable jusqu'au 31 décembre 2017. Nous exposons ci-dessous les principaux changements induits par cette nouvelle norme et les impacts éventuels dans les comptes du Groupe :

- dépréciation des créances commerciales et financières : la norme IFRS 9 retient le modèle fondé sur les pertes attendues, en lieu et place du modèle des pertes avérées défini par IAS 39. Pour ce faire, le Groupe applique aux factures à établir, créances saines et créances douteuses un taux de dépréciation moyen calculé sur la base de l'historique des créances devenues irrécouvrables sur les cinq derniers exercices. Un complément de dépréciation est comptabilisé lorsque le calcul impliquant le taux de dépréciation moyen historique est supérieur à la dépréciation comptabilisée selon le principe comptable décrit en note 4.6, pour chaque catégorie d'actifs précédemment citée. Les impacts sont globalement peu significatifs (impact d'ouverture de 26 milliers d'euros comptabilisé en capitaux propres, reprise de 15 milliers d'euros sur l'exercice 2018) et n'ont pas conduit le Groupe à retraiter le comparatif 2017.

- renégociation de passifs financiers : la norme IFRS 9 modifie le traitement comptable applicable aux opérations de modification, échange ou restructuration de dette financière qui ne donnent pas lieu à décomptabilisation. Au regard de l'absence de dette historique ayant fait l'objet d'une restructuration dans les comptes du Groupe au 31 décembre 2018, le Groupe n'a pas identifié d'impact relatif à la mise en œuvre de ce volet de la norme.

Normes, amendements et interprétations d'application non obligatoire au 1^{er} janvier 2018

Textes adoptés par L'Union européenne au 31 décembre 2018

Les normes et amendements suivants ont été adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2018 mais avec une date effective ultérieure d'application, et n'ont pas été appliqués par anticipation :

- IFRS 16 – Contrats de location : applicable au 1^{er} janvier 2019 ;
- modifications d'IFRS 9 – Clause de remboursement anticipé prévoyant une compensation négative : applicable au 1^{er} janvier 2019 ;
- IFRIC 23 – Positions fiscales incertaines : applicable au 1^{er} janvier 2019.

Textes non adoptés par L'Union européenne au 31 décembre 2018

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 selon l'IASB aux dates suivantes :

- modifications d'IAS 28 – Intérêts à long terme dans des entités associées et des coentreprises : applicable au 1^{er} janvier 2019 ;
- modifications d'IFRS 10 et IAS 28 – Ventes ou apports d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise : adoption reportée ;
- amendements d'IAS 19 – Modification, réduction ou liquidation de régime : applicable au 1^{er} janvier 2019 ;
- amendements d'IFRS 3 – Définition d'une entreprise : applicable au 1^{er} janvier 2020 ;
- amendements d'IAS 1 et IAS 8 – Définition de significatif : applicable au 1^{er} janvier 2020 ;
- amendement au cadre conceptuel des IFRS : applicable au 1^{er} janvier 2020 ;
- améliorations annuelles des IFRS – Cycle 2015-2017 : applicable au 1^{er} janvier 2019.

Le Groupe n'a appliqué aucun de ces nouveaux amendements par anticipation, qui n'auront pas d'incidence significative sur les résultats et la situation financière.

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 sont constitués des actifs détenus en vue de la vente, de 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, conformément à la définition de la recommandation CNC 2009 R-03, inclut les éléments récurrents de l'activité courante, ainsi que 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 financier découle de la somme des produits et des charges financiers, des autres produits et autres 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, le Groupe 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 la note 4.4.

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 du Groupe, effectuées par un expert indépendant, 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.

Note 3 Périmètre de consolidation

3.1 Méthodes de consolidation

3.1.1 Les 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 2018, toutes les sociétés du périmètre de consolidation sont contrôlées de façon exclusive par le Groupe et sont donc consolidées par intégration globale.

3.1.2 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 2018, il n'existe pas de sociétés associées dans le Groupe.

3.1.3 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 intragroupes 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.

3.2 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.

	Méthode de consolidation	Intérêt	Contrôle
SA M.R.M.	Mère	100 %	100 %
SAS COMMERCE RENDEMENT	IG	100 %	100 %
SAS DB NEPTUNE	IG	100 %	100 %
SAS DB PIPER	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.

Au 31 décembre 2018, l'adresse commune à l'ensemble des sociétés du Groupe est le 5, avenue Kléber – 75016 Paris.

Note 4 Notes relatives au Bilan

4.1 Regroupement d'entreprises et acquisition d'actifs

4.1.1 Regroupement d'entreprises

Principes comptables

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 *goodwill* 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 ».

4.1.2 Acquisition d'actifs

Principes comptables

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.

4.2 Immobilisations incorporelles

Principes comptables

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.

4.3 Immobilisations corporelles

Principes comptables

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.

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.

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.

4.4 Immeubles de placement

Principes comptables

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.

Méthode de valorisation des immeubles de placement

En application des modèles d'évaluation proposés par IAS 40 et conformément aux recommandations de l'*European Public Real Estate Association* (« EPRA »), 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]

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.

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 l'expert indépendant JLL le soin d'évaluer son patrimoine.

Les expertises ont été conduites conformément aux règles édictées par l'« *Appraisal and Valuation Manual* » publié par la *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 appelée « *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 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 le Groupe 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 restants 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 2018, 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.

Variation des immeubles de placement

(en milliers d'euros)	31/12/2018
SOLDE NET À L'OUVERTURE	158 520
Travaux	14 536
Variation de la juste valeur	- 13 976
SOLDE NET À LA CLÔTURE	159 080

Répartition des immeubles de placement

Au 31 décembre 2018, la totalité des immeubles de placement sont des immeubles de commerce.

Taux de capitalisation et d'actualisation retenus par l'expert indépendant pour la valorisation des immeubles de placement au 31 décembre 2018

Taux de capitalisation	Taux d'actualisation
Compris entre 4,25 % et 7,50 %	Compris entre 5,25 % et 8,30 %

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.

Loyers nets passants des immeubles de placement et étude de sensibilité

Loyer net passant par an et par m ² au 31 décembre 2018		
(en euros)	Fourchette ⁽¹⁾	Moyenne
	18 – 754	131

(1) Hors loyers générés par les parkings et antennes.

Une étude de sensibilité simulant une variation des taux de capitalisation au 31 décembre 2018 fait ressortir qu'une augmentation de ces derniers de 50 points de base aurait un impact négatif de 13 150 milliers d'euros sur la valeur du patrimoine (soit – 8,3 %), tandis qu'une diminution de 50 points de base la majorerait de 15 580 milliers d'euros (soit + 9,8 %).

Description des immeubles de placement

Immeuble	Adresse	Date d'acquisition	Surface GLA (m²)	Type
Sud Canal	24-26 Place Étienne-Marcel 41 boulevard Vauban 78180 Montigny-le Bretonneux	27/10/2004	11 618	Commerces
Reims	2 rue de l'Étape 51100 Reims	10/11/2004	2 779	Commerces
Passage de la Réunion	25 Place de la Réunion 68100 Mulhouse	15/04/2005	6 011	Commerces
Galerie du Palais	17-19 Place Jean-Jaurès 37000 Tours	16/06/2006 et 28/09/2007	6 836	Commerces
Halles du Beffroi	Place Maurice-Vast 80000 Amiens	31/08/2006	7 485	Commerces
Aria Parc	ZAC du Vivier Route de la Bérardière 72700 Allonnes	20/12/2005 et 20/06/2017	12 823	Commerces
Centre commercial Valentin	6 rue Châtillon 25480 Besançon Ecole-Valentin	27/12/2007	4 249	Commerces
Carré Vélizy	16-18 Avenue Morane-Saulnier 2-4 avenue de l'Europe 78140 Vélizy-Villacoublay	30/12/2005	11 810	Commerces
Portefeuille Gamm Vert	Multisites	21/12/2007 et 27/05/2008	22 050	Commerces
TOTAL			86 427	

Honoraires de l'expert évaluateur

Le Groupe fait procéder deux fois par an à l'évaluation de son patrimoine par l'expert évaluateur indépendant JLL. Cet expert a été nommé fin 2013 conformément à la politique du Groupe de rotation des experts tous les cinq ans. Une nouvelle rotation progressive des experts sera envisagée en 2019.

Les honoraires versés sont déterminés de façon forfaitaire et se sont élevés à 38 milliers d'euros pour l'année 2018, contre 60 milliers d'euros en 2017.

Les honoraires sont en outre déterminés avant la campagne d'évaluation et ne sont pas proportionnels à la valeur des actifs évalués. Pour JLL, les honoraires facturés au Groupe représentent un pourcentage non significatif de son chiffre d'affaires.

4.5 Actifs détenus en vue de la vente

Principes comptables

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.

Le poste « Actifs destinés à être cédés » intègre l'ensemble des créances représentatives des avantages accordés aux locataires des immeubles.

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.

Variation des immeubles détenus en vue de la vente

(en milliers d'euros)	31/12/2018
SOLDE NET À L'OUVERTURE	41 047
Travaux	4
Reclassement des franchises de loyers	- 59
Variation de la juste valeur	1 874
Cession d'actifs	- 37 207
SOLDE NET À LA CLÔTURE	5 660

Au 31 décembre 2018, les actifs détenus en vue de la vente totalisent 5 660 milliers d'euros, contre 41 047 milliers d'euros au 31 décembre 2017.

Ces actifs font actuellement l'objet d'une commercialisation active, en vue de leur cession dans les douze prochains mois. À ce titre, et comme indiqué à la note 1.3 « Evénements postérieurs au 31 décembre 2018 », l'immeuble Urban situé à Montreuil a été cédé en janvier 2019.

4.6 Clients et comptes rattachés

Principes comptables

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 six 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 encaissé le cas échéant.

Le montant de la dépréciation est comptabilisé en résultat dans la rubrique « Dotations aux provisions et dépréciations ».

Les créances clients se décomposent ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2017
Total brut créances clients	3 721	4 877
Dépréciation sur créances clients	- 1 367	- 1 474
TOTAL NET CRÉANCES CLIENTS	2 354	3 403
Factures à établir	- 132	- 339
Franchises de loyers étalées sur la durée du bail	- 971	- 541
TOTAL NET CRÉANCES CLIENTS EXIGIBLES	1 251	2 523

La balance âgée des créances clients se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	Échues depuis moins de 90 j.	Échues depuis moins de 180 j.	Échues depuis plus de 180 j.	Total
Créances clients	412	83	757	1 251
TOTAL NET CRÉANCES CLIENTS EXIGIBLES	412	83	757	1 251

4.7 Autres créances

Principes comptables

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.

Le taux d'actualisation retenu correspond à celui utilisé pour l'actualisation des *cashflows* et la capitalisation des loyers dans le cadre de la valorisation des immeubles par l'expert indépendant.

Les seuls différés de paiement constatés concernent les dépôts de garantie des locataires. Il n'y a pas de créance avec différé de paiement.

Au 31 décembre 2018, le taux d'actualisation retenu est de 6,73 %.

Les autres créances se décomposent ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/2018			31/12/2017
	Brut	Dépréciation	Net	Net
Créances fiscales ⁽¹⁾	2 761	-	2 761	2 283
Autres créances ⁽²⁾	236	-	236	643
Fonds déposés auprès de tiers ⁽³⁾	8	-	8	26
Honoraires de commercialisation ⁽⁴⁾	339	-	339	408
Charges constatées d'avance	576	-	576	133
TOTAL AUTRES CRÉANCES	3 921	-	3 921	3 493

(1) Ce montant correspond essentiellement à un crédit de TVA à reporter.

(2) Ce montant est composé principalement d'appels de charges des comptes propriétaires.

(3) Il s'agit de fonds déposés chez des notaires.

(4) Il s'agit des honoraires de commercialisation étalés sur la durée du bail correspondant.

4.8 Instruments financiers dérivés

Principes comptables

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.

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 réduction du risque de taux (*caps* pour l'intégralité) – se reporter au § « Produits dérivés » ci-dessous. 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.

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).

Produits dérivés

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour réduire son exposition aux risques de marché provenant de la fluctuation des taux d'intérêt.

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 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.

Le Groupe a contracté un instrument financier (*cap*) qui n'a pas été considéré au plan comptable comme un instrument de couverture, mais comme un actif financier comptabilisé à la juste valeur en contrepartie du résultat.

Au 31 décembre 2018, 70 % des concours à taux variable souscrits auprès d'établissements bancaires sont couverts par ce *cap*. Cet instrument financier a été porté à l'origine à

l'actif pour sa juste valeur qui est fournie par l'établissement émetteur.

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 du *cap* au 31 décembre 2018 se traduit par une variation négative de 47 milliers d'euros.

La variation de la juste valeur du *cap* sur la période se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/2018
VALORISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS À L'OUVERTURE	-
Achats de <i>cap</i>	59
Ventes de <i>cap</i>	-
Variation de la juste valeur	- 47
VALORISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS À LA CLÔTURE	12

Principales caractéristiques des instruments financiers détenus

Type de contrat	Date d'échéance	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
<i>cap</i>	20/12/2022	7 941	Euribor 3 mois	1,25 %	12		x	
TOTAL					12			

Au 31 décembre 2018, 85 % de la dette bancaire du Groupe est rémunérée à taux fixe. En conséquence, une augmentation des taux d'intérêts de 100 points de base aurait un impact limité à 99 milliers d'euros sur les charges financières du Groupe.

4.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Principes comptables

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.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se décomposent ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2017
Valeurs mobilières de placement	47	48
Disponibilités	13 409	13 304
TOTAL TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS	13 456	13 352

4.10 Capitaux propres

Principes comptables

Actions propres

Les actions M.R.M. auto-détenues par la Société 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.

Frais liés à l'augmentation de capital

Selon IAS 32, les frais liés à l'émission d'instruments de capitaux propres sont enregistrés directement en capitaux propres. Il s'agit des frais directement imputables à l'opération, autrement dit des frais qui n'auraient pas été engagés si l'opération n'avait pas eu lieu.

Gestion du capital

La politique du Groupe 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.

Le Groupe communique son ratio d'endettement net qui représente la dette financière nette exprimée en pourcentage de la juste valeur de son patrimoine hors droits. Au 31 décembre 2018, la dette financière nette s'élève à 60 644 milliers d'euros après prise en compte des excédents de trésorerie (13 456 milliers d'euros), et la juste valeur du patrimoine hors droits à 164 740 milliers d'euros. Le ratio d'endettement net du Groupe ressort donc à 36,8 %, contre 41,0 % au 31 décembre 2017.

La Société a par ailleurs conclu un contrat de liquidité avec Invest Securities, 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.

Informations sur le nombre d'actions en circulation

Au 31 décembre 2018, comme au 31 décembre 2017, le capital social de M.R.M. est composé de 43 667 813 actions d'une valeur nominale de 1 euro.

Au 31 décembre 2017, le nombre d'actions auto-détenues par le Groupe s'élevait à 35 012. Au cours de l'exercice, la Société, à travers le contrat de liquidité confié à Invest Securities, a acquis 44 681 actions propres et en a cédé 9 185. Au 31 décembre 2018, le nombre d'actions auto-détenues par le Groupe s'élève donc à 70 508.

Déduction faite des actions auto-détenues par le Groupe, le nombre d'actions en circulation au 31 décembre 2018 s'élève par conséquent à 43 597 305, contre 43 632 801 un an plus tôt.

Frais liés à l'augmentation de capital

Au titre de l'exercice 2018, il n'existe pas de frais relatifs à une augmentation de capital ayant été portés directement en réduction des capitaux propres.

4.11 Provisions

Principes comptables

Une provision est enregistrée lorsqu'il existe pour le Groupe une obligation à l'égard d'un tiers, résultant d'un événement passé, dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers et pouvant être estimée de manière fiable. 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'arrêt 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.

Comme au 31 décembre 2017, aucune provision n'est comptabilisée au 31 décembre 2018.

4.12 Emprunts et dettes financières

Principes comptables

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 ».

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.

Au 31 décembre 2018, le Groupe n'a plus d'actifs qualifiés permettant d'incorporer des intérêts dans leur coût de revient.

La ventilation de la part courante/non courante des emprunts et dettes financières se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2017
Dettes auprès des établissements de crédit	72 056	71 141
Dépôts de garantie reçus	906	1 083
NON COURANT	72 962	72 223
Dettes auprès des établissements de crédit	2 044	2 244
Emprunt souscrit auprès de SCOR SE	-	21 889
Dépôts de garantie reçus	809	921
Intérêts courus non échus	91	189
COURANT	2 944	25 244
TOTAL EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES	75 906	97 467

La ventilation par échéance des emprunts et dettes financières se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/2018	1 an	Entre 1 et 5 ans	+ de 5 ans
Dettes auprès des établissements de crédit	74 100	2 044	72 056	-
Dépôts de garantie reçus	1 715	809	783	122
Intérêts courus non échus	91	91	-	-
TOTAL EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES	75 906	2 944	72 839	122

La dette à maturité à un an au plus comporte les amortissements contractuels à pratiquer dans les douze prochains mois.

Principales caractéristiques des dettes auprès des établissements de crédit

Établissement prêteur	Date convention de crédit	Échéance	Montant crédit accordé (en milliers d'euros)	Total tirages effectués au 31/12/2018 (en milliers d'euros)	Total encours au 31/12/2018 (en milliers d'euros)
Saar LB	21/12/2007	20/12/2022	12 200	12 200	7 703
Berlin Hyp	30/10/2017	31/10/2022	15 200	15 200	14 982
Saar LB	22/12/2016	21/12/2021	61 854	55 591	51 415
			89 254	82 991	74 100

Le montant de crédit disponible au 31 décembre 2018, compte tenu des tirages déjà effectués à cette date, s'élève à 6 263 milliers d'euros.

Variation des emprunts auprès des établissements de crédit

(en milliers d'euros)	Dettes non courantes	Dettes courantes
SOLDE NET À L'OUVERTURE	71 141	2 244
Augmentations ⁽¹⁾	3 409	-
Diminutions ⁽²⁾	-	- 2 901
Reclassement	- 2 493	2 493
Autres (frais d'émission d'emprunt, capitalisation des intérêts et actualisation)	-	208
SOLDE NET À LA CLÔTURE	72 056	2 044

(1) Les augmentations correspondent aux tirages sur une ligne de crédit disponible.

(2) Les diminutions correspondent aux amortissements contractuels (- 2 682 milliers d'euros) et à un remboursement anticipé lié à une cession d'immeuble (- 220 milliers d'euros).

Emprunts auprès des établissements de crédit – Taux fixe/taux variable

(en milliers d'euros)	Taux fixe	Taux variable	Total
DETTES AUPRÈS DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	63 160	10 940	74 100

4.13 Dettes sur immobilisations

(en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2017
Pôle Commerces	3 274	1 099
Pôle Bureaux	39	766
TOTAL DETTES SUR IMMOBILISATIONS	3 313	1 865

Les dettes sur immobilisations au 31 décembre 2018 concernent principalement les travaux de restructuration et d'extension du centre commercial Valentin à Besançon.

4.14 Autres dettes et comptes de régularisation

Les autres dettes et comptes de régularisation se décomposent ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2017
Avances & Acomptes reçus	228	63
Dettes sociales	80	140
Dettes fiscales ⁽¹⁾	708	1 027
Autres dettes ⁽²⁾	598	210
TOTAL AUTRES DETTES ET COMPTES DE RÉGULARISATION	1 615	1 439

(1) Les dettes fiscales sont composées essentiellement de la TVA collectée.

(2) Les autres dettes concernent essentiellement des appels de charges auprès des locataires.

4.15 Niveaux de juste valeur

Principes comptables

IFRS 13 sur l'évaluation à la juste valeur, applicable depuis le 1^{er} janvier 2013, exige la présentation des justes valeurs selon une hiérarchie plaçant au plus haut les prix cotés sur des marchés actifs (niveau 1) et au plus bas les données d'entrée non observables sur un marché actif.

Les trois niveaux sont les suivants :

- niveau 1 : prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs et passifs identiques ;
- niveau 2 : données observables directement ou indirectement pour l'actif et le passif, autres que des prix cotés ;
- niveau 3 : données fondées sur des éléments non observables.

Le Groupe n'a pas de passifs évalués à la juste valeur.

► ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE – ACTIF 31/12/2018

(en milliers d'euros)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Immeubles de placement	-	-	159 080	159 080
Actifs détenus en vue de la vente	-	-	5 660	5 660
Instruments financiers dérivés	-	12	-	12
Valeurs mobilières de placement	47	-	-	47

► ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE – ACTIF 31/12/2017

(en milliers d'euros)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Immeubles de placement	-	-	158 520	158 520
Actifs détenus en vue de la vente	-	-	41 047	41 047
Instruments financiers dérivés	-	-	-	-
Valeurs mobilières de placement	48	-	-	48

Note 5 Notes relatives à l'État du résultat global

5.1 Revenus locatifs bruts

Principes comptables

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.

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.

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, la part de ces indemnités assimilable à des loyers est étalée sur la durée résiduelle du bail et comptabilisée dans le poste « Revenus locatifs ».

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.

Les revenus locatifs bruts se composent des loyers et produits assimilables (exemple : recettes de parkings).

(en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2017
Pôle Commerces	8 746	9 011
Pôle Bureaux	785	2 183
TOTAL REVENUS LOCATIFS BRUTS	9 531	11 194

Sur les 9 531 milliers d'euros de revenus locatifs bruts au titre de l'année 2018, les loyers variables s'élèvent à 90 milliers d'euros.

Loyers à recevoir au titre de baux fermes en portefeuille

(en milliers d'euros)	31/12/2018
À moins d'un an	8 719
À plus d'un an et moins de cinq ans	13 760
À plus de cinq ans	2 630
TOTAL DES PAIEMENTS FUTURS MINIMAUX	25 108

5.2 Charges externes immobilières non récupérées

L'analyse des charges payées nettes de refacturation se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2017
Taxes foncières et Taxes sur les bureaux et commerces	- 1 682	- 2 053
Maintenance et Gros entretien	- 573	- 514
Charges locatives et de copropriété	- 3 418	- 4 691
TOTAL CHARGES EXTERNES IMMOBILIÈRES	- 5 674	- 7 258
Refacturation de taxes	1 040	1 355
Refacturations de charges	1 767	2 527
TOTAL REFACTURATIONS	2 807	3 882
TOTAL CHARGES EXTERNES IMMOBILIÈRES NON RÉCUPÉRÉES	- 2 867	- 3 376

5.3 Charges d'exploitation

L'analyse des charges de structure se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2017
Honoraires ⁽¹⁾	- 1 141	- 1 301
Frais bancaires	- 27	- 38
Autres achats et charges externes	- 290	- 259
Autres Impôts et Taxes	- 103	- 126
Charges de personnel	- 894	- 1 034
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION	- 2 455	- 2 758

(1) Les honoraires sont essentiellement constitués d'honoraires de gestion et d'honoraires juridiques.

5.4 Autres produits et charges opérationnels

Principes comptables

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 transactionnelles, peu fréquentes en pratique, versées ou perçues des locataires et d'indemnités perçues des assurances en cas de sinistre.

En 2018, les autres produits opérationnels s'élèvent à 136 milliers d'euros et sont notamment composés d'apurement de comptes fournisseurs pour 109 milliers d'euros.

Les autres charges opérationnelles s'élèvent, quant à elles, à 453 milliers d'euros et sont principalement composées de pertes sur des créances irrécouvrables pour 390 milliers d'euros, qui font par ailleurs l'objet de reprises de provisions.

5.5 Résultat de sortie des éléments de l'actif

Le résultat de sortie des éléments de l'actif se décompose ainsi :

(en milliers d'euros)	Cession d'immeubles 31/12/2018	Cession d'immeubles 31/12/2017
Produits de cession nets de frais	37 097	65
Valeurs des éléments cédés	- 37 207	- 90
RÉSULTAT DE CESSION DES ÉLÉMENTS DE L'ACTIF	- 110	- 25

5.6 Variation de la juste valeur des immeubles

(en milliers d'euros)	31/12/2018
Solde net des immeubles à l'ouverture	199 567
Cessions d'actifs	- 37 207
Travaux	14 541
Reclassement des franchises de loyers	- 59
Solde net des immeubles à la clôture	164 740
VARIATION DE LA JUSTE VALEUR	- 12 102

5.7 Coût de l'endettement financier net

Le coût de l'endettement financier net se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2017
Intérêts reçus	-	-
Intérêts et charges assimilés	- 1 493	- 1 899
COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	- 1 493	- 1 899

5.8 Variation de juste valeur des instruments financiers et VMP

Cette variation de juste valeur de (47) milliers d'euros concerne exclusivement la variation de juste valeur d'un *cap* (cf. note 4.8).

5.9 Résultat par action

Le résultat net consolidé par action ressort à (0,24) euro, il est calculé en rapportant les données consolidées au nombre d'actions en circulation hors auto-contrôle à la date de la clôture, soit 43 597 305 actions au 31 décembre 2018. Se reporter à la note 4.10 § Informations sur le nombre d'actions en circulation.

Note 6 Impôts

6.1 Régime fiscal du Groupe

M.R.M. a opté depuis début 2008 pour le statut SIIC sur un périmètre étendu à l'ensemble des sociétés 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
- 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 :

- 95 % des bénéfices exonérés, issus de la location ;
- 60 % 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. Le Groupe s'est acquitté de sa dette d'*exit tax* depuis le 15 juin 2012.

6.2 Charge d'impôt

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. Le Groupe n'a pas constaté de charge d'impôt au titre de l'exercice 2018.

6.3 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 reversement 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 2018. De même, les plus-values de cession des immeubles ou des titres des filiales soumises au même régime sont exonérées.

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 en 2018.

Note 7 Informations sectorielles

Principes comptables

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 commerces et de bureaux.

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.

7.1 Compte de résultat sectoriel

Les principaux postes du compte de résultat séparé se détaillent ainsi :

Compte de résultat consolidé 31/12/2018

(en milliers d'euros)	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Revenus locatifs bruts	785	8 746	-	9 531
Charges externes immobilières non récupérées	- 752	- 2 115	-	- 2 867
REVENUS LOCATIFS NETS	34	6 630	-	6 664
Charges d'exploitation	- 114	- 706	- 1 634	- 2 455
Reprises de provisions et dépréciations	29	269	315	612
Dotations aux provisions et dépréciations	- 239	- 602	- 1	- 842
Autres produits opérationnels	57	47	33	136
Autres charges opérationnelles	- 63	- 43	- 347	- 453
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIONS ET VARIATION DE JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES	- 296	5 594	- 1 635	3 663
Résultat de sortie des éléments de l'actif	- 110	-	-	- 110
Variation de la juste valeur des immeubles	1 879	- 13 981	-	- 12 102
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	1 472	- 8 387	- 1 635	- 8 549
Coût de l'endettement financier brut	- 218	- 1 264	- 10	- 1 493

Compte de résultat consolidé 31/12/2017

(en milliers d'euros)	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Revenus locatifs bruts	2 183	9 011	-	11 194
Charges externes immobilières non récupérées	- 1 217	- 2 159	-	- 3 376
REVENUS LOCATIFS NETS	966	6 853	-	7 819
Charges d'exploitation	- 119	- 811	- 1 829	- 2 758
Reprises de provisions et dépréciations	372	582	22	976
Dotations aux provisions et dépréciations	- 41	- 598	-	- 639
Autres produits opérationnels	11	44	11	66
Autres charges opérationnelles	- 473	- 958	- 62	- 1 494
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIONS ET VARIATION DE JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES	717	5 111	- 1 858	3 969
Résultat de sortie des éléments de l'actif	-	- 25	-	- 25
Variation de la juste valeur des immeubles	- 4 655	- 1 789	-	- 6 444
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	- 3 939	3 297	- 1 858	- 2 500
Coût de l'endettement financier brut	- 403	- 1 497	-	- 1 899

7.2 État de la situation financière sectorielle

Les principaux postes de l'état de la situation financière se détaillent ainsi :

État de la situation financière consolidée – Actif 31/12/2018

(en milliers d'euros)	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Immeubles de placement	-	159 080	-	159 080
Actifs détenus en vue de la vente	5 430	230	-	5 660
Trésorerie et équivalents de trésorerie	182	2 317	10 956	13 456

État de la situation financière consolidée – Passif 31/12/2018

(en milliers d'euros)	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Dettes non courantes auprès des établissements de crédit	-	72 056	-	72 056
Dettes courantes auprès des établissements de crédit	-	2 044	-	2 044
Dettes sur immobilisations	39	3 274	-	3 313

État de la situation financière consolidée – Actif 31/12/2017

(en milliers d'euros)	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Immeubles de placement	-	158 520	-	158 520
Actifs détenus en vue de la vente	40 610	437	-	41 047
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11 711	583	1 058	13 352

État de la situation financière consolidée – Passif 31/12/2017

(en milliers d'euros)	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Dettes non courantes auprès des établissements de crédit	-	71 141	-	71 141
Dettes courantes auprès des établissements de crédit	-	2 244	-	2 244
Emprunt souscrit auprès de SCOR SE	21 889	-	-	21 889
Dettes sur immobilisations	766	1 099	-	1 865

Note 8

Exposition aux risques et stratégie de couverture

8.1 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.

8.2 Risque de taux

Au 31 décembre 2018, 85 % de la dette bancaire du Groupe est rémunéré à taux fixe.

Par ailleurs, le Groupe détient un *cap* destiné à la réduction du risque de taux sur son endettement financier à taux variable. Ainsi, au 31 décembre 2018, 70 % de l'endettement financier à taux variable est « capé » (*cap* portant sur l'Euribor 3 mois à un taux *strike* de 1,25 %).

Une augmentation des taux d'intérêt de 100 points de base aurait un impact de 99 milliers d'euros sur les charges financières du Groupe.

8.3 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 dits « *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), le ratio ICR (*Interest Coverage*

Rate, représentant le taux de couverture des charges d'intérêts par les loyers) et le ratio DSCR (*Debt Service Coverage Ratio*, représentant le taux de couverture des amortissements de la dette et des charges d'intérêts par les loyers). Les *covenants* portant sur les ratios de LTV indiquent des seuils maximum compris entre 47,3 % et 65 %. Les *covenants* portant sur les ratios d'ICR/DSCR mentionnent des seuils minimum compris entre 130 % et 300 %.

Le respect des *covenants* s'apprécie au niveau des filiales du Groupe, qui sont propriétaires des biens immobiliers financés.

Au 31 décembre 2018, le Groupe respecte l'ensemble de ses engagements en matière de *covenants* LTV, ICR et DSCR, vis-à-vis de ses partenaires bancaires.

8.4 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 (un *cap*).

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 trois à neuf ans.

8.5 Risque lié à l'estimation des actifs immobiliers du Groupe

Le portefeuille immobilier du Groupe 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 du Groupe 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).

Note 9 Engagements de financement et de garantie

9.1 Engagements donnés

Les engagements donnés se composent essentiellement de :

(en milliers d'euros)	31/12/2018
Dettes garanties par des sûretés réelles (principal et accessoires) ⁽¹⁾	82 346
Avals et cautions	-

(1) Valeur nominale des emprunts.

Certains comptes bancaires des filiales font l'objet de nantissement auprès d'établissements financiers.

9.2 Engagements reçus

Les engagements reçus correspondent aux cautions des locataires et représentent un total de 1 510 milliers d'euros.

Note 10 Rémunération et avantages au personnel

10.1 Effectifs et charges de personnel

L'effectif moyen salarié du Groupe est de 4 en 2018, comme en 2017.

Les charges de personnel, charges sociales incluses, et en ce compris la rémunération du Directeur Général (mandataire

social rémunéré), se sont élevées à 894 milliers d'euros au titre de l'année 2018, contre 1 037 milliers d'euros en 2017.

Les informations relatives à la rémunération des mandataires sociaux sont détaillées dans le chapitre 4 du Document de Référence 2018.

10.2 Avantages sociaux

Principes comptables

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.

Au 31 décembre 2018, M.R.M., dont les effectifs ne comptent que quatre personnes salariées, a considéré comme non significatif le montant des engagements de retraite représentatifs de prestations définies et n'a donc pas réalisé de valorisation de son engagement en la matière.

Note 11 Informations complémentaires

11.1 Parties liées

Les transactions réalisées entre les sociétés du Groupe et des parties liées sont conclues à des conditions normales.

Aux termes du bail et du contrat de prestations de services informatiques signés avec SCOR SE, le montant des dépenses facturées par SCOR SE au cours de l'exercice 2018 s'élève à 47 milliers d'euros.

Le 15 janvier 2016, une filiale de M.R.M. avait souscrit auprès de SCOR SE un prêt de 22,0 millions d'euros. Ce prêt a été intégralement remboursé le 15 mai 2018. Il a généré une charge d'intérêts de 218 milliers d'euros au cours de l'exercice 2018.

11.2 Relations avec les Commissaires aux comptes

Les Commissaires aux comptes titulaires sont :

- Mazars
 - date de première nomination : Assemblée Générale Mixte du 1^{er} juin 2017 ;
 - représenté par M. Gilles Magnan.
- RSM Paris
 - date de première nomination : Assemblée Générale Mixte du 1^{er} juin 2017 ;
 - représenté par Mme Hélène Kermorgant.

Leur mandat de Commissaires aux comptes expirera à l'Assemblée Générale qui statuera sur la clôture des comptes de l'année 2022.

Honoraires des Commissaires aux comptes

(en milliers d'euros HT)	2018		2017	
	Mazars	RSM Paris	KPMG	RSM Paris
Certification des comptes individuels et consolidés :				
• M.R.M. SA	53,6	46,9	51,8	45,3
• Filiales intégrées globalement	10,4	17,1	10,0	16,5
Services autres que la certification des comptes :				
• M.R.M. SA dont mission de vérification des informations sociales, sociétales et environnementales publiées dans le rapport de gestion du Groupe	-	-	6,5	-
• Filiales intégrées globalement	-	-	-	-
TOTAL	64,0	64,0	68,3	61,8

3.8 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018

À l'Assemblée Générale de la société M.R.M.

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société M.R.M. SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au Comité d'audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des Commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2018 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la partie de la note 2.2 de l'annexe des comptes consolidés qui présente les effets du changement de méthode comptable résultant de la première application des normes IFRS 9 et IFRS 15.

Justification des appréciations – Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Évaluation des immeubles de placement

Risque identifié

Compte tenu de l'activité de foncière de M.R.M., la juste valeur des immeubles de placement représente 86 % de l'actif du Groupe au 31 décembre 2018, soit 159 millions d'euros. En application de la norme IAS 40, le Groupe a opté pour la méthode de la juste valeur en tant que méthode permanente et comptabilise les immeubles de placement à la juste valeur.

La note 4.4 de l'annexe aux comptes consolidés précise que la juste valeur retenue est la valeur hors droits liés à la cession éventuelle, déterminée par des experts immobiliers indépendants, et décrit les méthodes d'évaluation utilisées et les principales hypothèses retenues.

Comme indiqué aux notes 2.3 et 4.4, la valorisation d'un actif immobilier est un exercice complexe d'estimation, par ailleurs soumis aux aléas de la conjoncture économique et à la volatilité de certains paramètres de marché utilisés (taux, loyers de marché), et dépendant de plusieurs hypothèses (période de vacance, besoins en matière d'entretien).

Par conséquent, nous avons considéré l'évaluation des immeubles de placement comme un point clé de notre audit, compte tenu du degré élevé d'estimation et de jugement mis en œuvre par la direction et du caractère significatif de ce poste au regard des comptes consolidés du Groupe.

Réponse d'audit apportée

Nos travaux ont consisté à :

- prendre connaissance du dispositif de contrôle interne associé, et tester l'efficacité des contrôles clés mis en place par la direction, notamment au titre de la nomination et rotation des experts indépendants, à la transmission des données, et à la revue des valeurs d'expertise déterminées ;
- obtenir la lettre de mission signée avec l'expert immobilier, et apprécier sa compétence, son indépendance et son objectivité ;
- obtenir les rapports d'expertise immobilière et vérifier que la totalité du patrimoine a fait l'objet d'une expertise (hors exceptions prévues par les procédures de la Société) ;
- apprécier le caractère approprié des hypothèses, données et méthodologies sur lesquelles se fondent les valorisations, sur une sélection d'immeubles de placement définie sur des critères quantitatifs (valeur ou variation de valeur) et qualitatifs (enjeu locatif, restructuration), en les corroborant avec les données de gestion de la Société (état locatif, budgets de travaux), des données de marché, etc. ;
- participer au Comité d'audit sur les valeurs et s'entretenir avec les experts indépendants ;
- vérifier les données sur lesquelles se fondent les valorisations des actifs en développement, notamment au titre des coûts restant à engager, des délais de fin de chantier et des perspectives locatives ;
- rapprocher les valeurs définitives aux valeurs retenues dans les comptes ;
- vérifier le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus, des informations fournies dans les notes annexes à ce titre, et de leur correcte application.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au Groupe, données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

Désignation des Commissaires aux comptes

Nous avons été nommés Commissaires aux comptes de la société M.R.M. SA par l'Assemblée Générale du 1^{er} juin 2017 pour les cabinets Mazars et RSM Paris.

Au 31 décembre 2018, les cabinets Mazars et RSM Paris étaient dans la deuxième année de leur mission sans interruption.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relative aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la Société ou de cesser son activité.

Il incombe au Comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'administration.

Responsabilités des Commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre Société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au Comité d'audit

Nous remettons un rapport au Comité d'audit qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au Comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au Comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 822-10 à L. 822-14 du Code de commerce et dans le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le Comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Fait à Paris La Défense et Paris, le 5 avril 2019

Les Commissaires aux comptes

Mazars
Gilles Magnan

RSM Paris
Hélène Kermorgant

3.9 Comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2018

Bilan au 31 décembre 2018

► BILAN ACTIF

(en euros)	31/12/2018			31/12/2017
	Brut	Amortissements et dépréciations	Net	Net
Frais d'établissement	18 403	- 18 403	-	-
Autres immobilisations incorporelles	482 260	-	482 260	-
Autres participations	63 605 541	- 25 564 226	38 041 315	40 211 099
Autres titres immobilisés	47 285	- 42 301	4 984	7 084
ACTIF IMMOBILISÉ	64 153 489	- 25 624 930	38 528 559	40 218 184
Clients et Comptes rattachés	49 526	- 26 194	23 332	181 743
Autres créances	53 808 622	- 11 360 697	42 447 925	57 077 432
Valeurs mobilières de placement	114 768	- 14 901	99 867	64 151
Disponibilités	10 947 278	-	10 947 278	1 048 972
Charges constatées d'avance	413	-	413	12 438
ACTIF CIRCULANT	64 920 606	- 11 401 792	53 518 814	58 384 736
TOTAL GÉNÉRAL	129 074 096	- 37 026 722	92 047 374	98 602 919

► BILAN PASSIF

(en euros)	31/12/2018	31/12/2017
Capital (dont versé : 43 667 813)	43 667 813	43 667 813
Primes d'émission, de fusion, d'apport	55 346 538	60 149 997
Écarts de réévaluation	339 807	339 807
Réserve légale	248 026	248 026
Autres réserves	10 360	5 299
Report à nouveau	- 6 587 214	-
Résultat de l'exercice (Bénéfice ou perte)	- 1 845 074	- 6 587 214
Provisions réglementées	-	-
CAPITAUX PROPRES	91 180 256	97 823 728
Provisions pour risques et charges	-	-
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts et dettes financières diverses	18 396	78 575
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	666 653	313 940
Dettes fiscales et sociales	94 292	277 866
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	39 053	39 053
Autres dettes	48 725	69 757
DETTES ⁽¹⁾	867 118	779 191
TOTAL GÉNÉRAL	92 047 374	98 602 919

(1) Dont à moins d'un an

867 118

779 191

Compte de résultat au 31 décembre 2018

(en euros)	31/12/2018			31/12/2017
	France	Export	Total	
Production vendue de services	292 778	-	292 778	252 256
CHIFFRE D'AFFAIRES NET	292 778	-	292 778	252 256
Reprises sur dépréciations, provisions et amortissements, transferts de charges			1 072 052	25 925
Autres produits			25 632	9
PRODUITS D'EXPLOITATION			1 390 461	278 190
Autres achats et charges externes			- 646 296	- 683 824
Impôts, taxes et versements assimilés			- 58 123	- 115 676
Salaires et traitements			- 630 666	- 741 292
Charges sociales			- 263 424	- 295 637
Dotations aux amortissements et dépréciations			-	-
Sur immobilisations : dotations aux amortissements			-	-
Sur immobilisations : dotations aux dépréciations			-	-
Sur actif circulant : dotations aux dépréciations			- 32 102	- 6 150 210
Autres charges			- 377 426	- 61 996
CHARGES D'EXPLOITATION			- 2 008 036	- 8 048 635
RÉSULTAT D'EXPLOITATION			- 617 574	- 7 770 445
Produits financiers de participations ⁽²⁾			969 288	1 204 635
Autres intérêts et produits assimilés ⁽²⁾			-	56
Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges			-	1 068
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			-	6 223
PRODUITS FINANCIERS			969 288	1 211 983
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions			- 2 186 786	-
Intérêts et charges assimilées ⁽³⁾			- 10 013	- 24 373
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			- 2 967	-
CHARGES FINANCIÈRES			- 2 199 766	- 24 373
RÉSULTAT FINANCIER			- 1 230 478	1 187 610
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS			- 1 848 052	- 6 582 835
Produits exceptionnels sur opérations de gestion			3 000	-
PRODUITS EXCEPTIONNELS			3 000	-
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion			- 22	- 6 999
CHARGES EXCEPTIONNELLES			- 22	- 6 999
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL			2 978	- 6 999
Impôts sur les bénéfices			-	2 620
TOTAL PRODUITS			2 362 750	1 490 173
TOTAL DES CHARGES			- 4 207 824	- 8 077 387
BÉNÉFICE OU PERTE			- 1 845 074	- 6 587 214

(2) Dont produits concernant les entreprises liées

969 288

1 204 635

(3) Dont intérêts concernant les entreprises liées

-

-

Annexe

L'exercice clôturé au 31 décembre 2018, d'une durée de 12 mois tout comme le précédent exercice, présente un montant total du bilan avant affectation du résultat de 92 047 374 euros et dégage une perte de 1 845 074 euros.

Faits caractéristiques de l'exercice

(Code de commerce – Art. R.123-196 3°)

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

Le Conseil d'administration a décidé le 31 mai 2018 de mettre en œuvre, à compter du 1^{er} juin 2018, le programme de rachat décidé par l'Assemblée Générale des actionnaires du 31 mai 2018 dans sa neuvième résolution, pour une durée de 18 mois.

Les objectifs du programme de rachat sont les suivants :

- assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action M.R.M. par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI admise par la réglementation, étant précisé que dans ce cadre, le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de la limite susvisée correspond au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues ;
- 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 de plans d'options d'achat d'actions et/ou de plans d'actions attribuées gratuitement (ou plans assimilés) au bénéfice des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe ainsi que toutes allocations d'actions au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (ou plan assimilé), au titre de la participation aux résultats de l'entreprise et/ou toutes autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe ;
- assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur ;
- procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, conformément à l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale du 1^{er} juin 2017 dans sa dix-septième résolution à caractère extraordinaire.

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 maximum d'actions pouvant être acquises par la Société est fixée à 10 % du capital social, ajusté des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme.

Ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que le Conseil d'administration appréciera.

Le prix maximum d'achat est fixé à 3 euros par action. En cas d'opération sur le capital, notamment de division ou de regroupement des actions ou d'attribution gratuite d'actions aux actionnaires, le montant sus-indiqué sera ajusté dans les mêmes proportions (coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération et le nombre d'actions après l'opération).

Le montant maximal de l'opération est fixé à 13 100 344 euros.

Au 31 décembre 2018, la Société détenait 70 508 actions propres. En 2018, le contrat de liquidité, confié à Invest Securities, a acheté 44 681 titres à un prix moyen de 1,52 euro et vendu 9 185 titres à un prix moyen de 1,58 euro.

Règles et méthodes comptables

(Code de commerce – Art. R.123-196 1° et 2° ; PCG art. 531-1/1)

Les comptes sont établis en conformité avec les dispositions du Code de commerce (articles L. 123-12 à L. 123-28), du règlement ANC relatif au Plan comptable général et des règlements du Comité de la Réglementation Comptable (CRC) :

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 2018. 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.

Les principales méthodes comptables utilisées sont les suivantes :

1. 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 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.

À ce titre, aucune dette d'impôt n'a été constatée suite à l'imputation des déficits antérieurs.

Depuis les exercices clos au 31 décembre 2013, les conditions de distributions ont été modifiées de la façon suivante par la loi de finances rectificative pour 2013, parue le 3 janvier 2014 :

- 95 % des bénéfices provenant de location d'immeubles ;
- 60 % des plus-values de cession d'immeubles ;
- 100 % des dividendes reçus de filiales ayant opté.

2. 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. Immobilisations financières

3.1 Titres de participation

Les titres de participation 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 actuelle 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 nette comptable, une dépréciation est constatée.

3.2 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.

4. Comptes courants attachés aux titres de participation

La Société a conclu avec certaines de ses filiales une convention d'avance 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.

5. 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 placement est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires.

6. 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.

7. 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 les comptes courants.

8. 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.

Complément d'information relatif au bilan

► ÉTAT DES IMMOBILISATIONS

(en euros)	Valeur brute début d'exercice	Augmentations	
		Réévaluations	Acquisitions
Frais d'établissements et de développement	18 403	-	-
Autres postes d'immobilisations incorporelles	-	-	482 260
Autres participations	63 605 540	-	1
Autres titres immobilisés	47 285	-	-
TOTAL	63 671 228	-	482 261

	Diminutions		Valeur brute fin d'exercice	Réévaluation Valeur d'origine fin exercice
	Poste à poste	Cessions		
Frais établissement et de développement	-	-	18 403	-
Autres postes d'immobilisations incorporelles	-	-	482 260	-
Autres participations	-	-	63 605 541	-
Autres titres immobilisés	-	-	47 285	-
TOTAL	-	-	64 153 489	-

► ÉTAT DES AMORTISSEMENTS

Situations et mouvements de l'exercice (en euros)	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Diminutions Reprises	Montant fin d'exercice
Frais établissement recherche- développement	18 403	-	-	18 403
TOTAL	18 403	-	-	18 403

► ÉTAT DES PROVISIONS

Provisions pour dépréciation (en euros)	Montant début d'exercice	Augmentations Dotations	Diminutions Montants utilisés	Diminutions Montants non utilisés	Montant fin d'exercice
Sur titres de participation	23 394 441	2 169 785	-	-	25 564 226
Sur autres immobilisations financières	40 201	2 100	-	-	42 301
Sur comptes clients	339 960	942	314 707	-	26 194
Autres provisions pour dépréciation	12 083 013	46 061	753 476	-	11 375 598
TOTAL	35 857 614	2 218 888	1 068 183	-	37 008 319
<i>Dont dotations et reprises</i>					
• D'exploitation		32 102	1 068 183	-	
• Financières		2 186 786		-	

► ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES CRÉANCES ET DES DETTES

État des créances (en euros)	Montant brut	À 1 an au plus	À plus de 1 an
Clients douteux ou litigieux	49 526	49 526	
Impôts sur les bénéfices	15 852	15 852	-
Taxe sur la valeur ajoutée	153 445	153 445	-
Divers état et collectivités publiques	21 368	21 368	
Groupe et associés	53 610 553	53 610 553	-
Débiteurs divers	7 404	7 404	-
Charges constatées d'avance	413	413	
TOTAL	53 858 560	53 858 560	-

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 ets crédit à 1 an maximum à l'origine	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières divers	18 396	18 396	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés	666 653	666 653	-	-
Personnel et comptes rattachés	35 242	35 242	-	-
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	45 122	45 122	-	-
Taxe sur la valeur ajoutée	11 751	11 751	-	-
Autres impôts taxes et assimilés	2 128	2 128	-	-
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	39 053	39 053	-	-
Groupe et associés	48	48	-	-
Autres dettes	48 725	48 725	-	-
TOTAL	867 118	867 118	-	-

► COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

(PCG art. 831-3 et 832-13)

Différentes catégories de titres	Valeur nominale (en euros)	Nombre de titres			En fin
		Au début	Créés	Remboursés	
Actions	1	43 667 813	-	-	43 667 813

► FRAIS D'ÉTABLISSEMENT

(Code de commerce art. R. 123-186, al. 4)

(en euros)	Valeurs	Taux d'amortissement
Frais de constitution	16 771	-
Frais d'augmentation de capital	1 632	-
TOTAL	18 403	

► PRODUITS À RECEVOIR

Montant des produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan (en euros)	Montant
Autres créances	990 648
TOTAL	990 648

► CHARGES À PAYER

(Code de commerce Art. R. 123-196)

Montant des charges à payer incluses dans les postes suivants du bilan (en euros)	Montant
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	631 162
Dettes fiscales et sociales	82 492
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	38 443
TOTAL	752 097

► VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en euros)	Solde ouverture	Affectation du résultat	Augmentation	Diminution	Solde clôture
Capital versé	43 667 813	-	-	-	43 667 813
Primes	60 149 997	- 4 803 459	-	-	55 346 538
Réserve légale	248 026	-	-	-	248 026
Autres réserves	5 299	5 061	-	-	10 360
Écart de réévaluation	339 807	-	-	-	339 807
Report à nouveau	-	-	- 6 587 214	-	- 6 587 214
Résultat de l'exercice	- 6 587 214	6 587 214	- 1 845 074	-	- 1 845 074
Provisions réglementées	-	-	-	-	-
TOTAL	97 823 728	1 788 816	- 8 432 288	-	91 180 256

Complément d'information relatif au compte de résultat

► VENTILATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES NET

(PCG art. 831-2/14)

Répartition par secteur d'activité (en euros)	Montant
Rémunération de présidence	75 000
Prestations de services	217 778
TOTAL	292 778

Répartition par secteur géographique (en euros)	Montant
Région parisienne	292 778
TOTAL	292 778

► CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIÉES

(PCG art. 831-2 et art. 832-13)

(en euros)	Charges financières	Produits financiers
TOTAL	2 199 766	969 288
<i>Dont entreprises liées</i>	2 169 785	969 288

► HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Le montant total des honoraires des Commissaires aux comptes figurant au compte de résultat de l'exercice 2018 est de 100,5 milliers d'euros, contre 103,6 milliers d'euros en 2017. Ils se décomposent de la manière suivante :

- honoraires facturés au titre du contrôle légal des comptes : 100,5 milliers d'euros répartis entre Mazars et RSM Paris, contre 87,1 milliers d'euros en 2017 ;
- honoraires facturés au titre des services autres que la certification des comptes : Aucun en 2018, contre 6,5 milliers d'euros pour la mission de vérification par Mazars des informations sociales, sociétales et environnementales publiées dans le rapport de gestion du Groupe en 2017.

Engagements financiers et autres informations

► ENGAGEMENTS FINANCIERS

(PCG art. 531-2/9)

ENGAGEMENTS DONNÉS

(en euros)	Montant
Nantissement des titres DB Piper	4 272 551
Nantissement des titres Commerces Rendement	34 576 556
Nantissement des titres Immovert	1 361 992
Cautions	17 742 743
TOTAL ⁽¹⁾	57 953 842

(1) Dont concernant les filiales

57 953 842

ENGAGEMENTS REÇUS

Néant.

► IDENTITÉ DES SOCIÉTÉS MÈRES CONSOLIDANT LES COMPTES

(PCG Art. 831-3)

Dénomination sociale	Forme	Capital (en euros)	Siège social
SCOR SE SIREN : 562 033 357	SE	1 510 864 058	5 avenue Kléber 75016 Paris

► LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

(Code de commerce Art. L.233-15 ; PCG Art. 831-3 et 832-13)

Société	Capital (en euros)	Capitaux propres autres que le capital (en euros)	Quote-part du capital détenu (en %)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis et non remboursés (en euros)	Chiffre d'affaires du dernier exercice (en euros)	Résultat net du dernier exercice (en euros)
				Brute (en euros)	Nette (en euros)			

A. RENSEIGNEMENTS DÉTAILLÉS

- Filiales détenues à + de 50 %

Commerces								
Rendement	6 770 000	7 169 641	100,00	34 576 556	32 406 772	31 307 876	7 474 698	- 8 907 018
DB Piper	2 436 000	- 3 309 710	100,00	4 272 551	4 272 551	2 227 209	2 070 401	- 66 054
DB Neptune	63 000	- 301 957	100,00	42 265	-	279 810	-	- 31 160
Noratlas	56 223 375	- 67 345 132	100,00	23 352 177	-	17 078 946	1 189 288	2 085 276
Immovert	1 362 000	394 737	99,99	1 361 992	1 361 992	2 306 501	1 304 583	227 792

- Participations détenues entre 10 et 50 %

Néant

B. RENSEIGNEMENTS GLOBAUX

- Filiales non reprises en A
- Participations non reprises en A

► **TABLEAU DES RÉSULTATS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

(Code de commerce Art. R.225-102)

(en euros)	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Capital en fin d'exercice					
Capital social	43 667 813	43 667 813	43 667 813	43 667 813	43 667 813
Nombre d'actions ordinaires existantes	43 667 813	43 667 813	43 667 813	43 667 813	43 667 813
Nombre d'actions à dividendes prioritaires existantes	-	-	-	-	-
Nombre maximal d'actions futures à créer					
• Par conversion d'obligations	-	-	-	-	-
• Par exercice de droit de souscription	-	-	-	-	-
Opérations et résultats					
Chiffre d'affaires hors taxes	292 778	252 256	206 043	264 235	225 173
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	- 694 369	- 455 750	4 501 228	2 039 433	541 885
Impôts sur les bénéfices	-	- 2 620	- 4 362	32	65 213
Participation des salariés au titre de l'exercice	-	-	-	-	-
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	- 1 845 074	- 6 587 214	415 171	1 375 085	- 779 764
Résultat distribué	-	394 412	565 555	-	-
Résultat par action					
Résultat après impôts, participation des salariés mais avant dotations aux amortissements et provisions	- 0,02	- 0,01	0,10	0,05	0,01
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	- 0,04	- 0,15	0,01	0,03	- 0,02
Dividende distribué à chaque action	-	0,01	0,01	-	-
Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	5	5	5	5	3
Montant de la masse salariale de l'exercice	630 666	741 292	605 636	537 518	427 116
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice	263 424	295 637	255 485	217 423	177 789

3.10 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2018

À l'Assemblée Générale de la société M.R.M.

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société M.R.M. SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au Comité d'audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des Commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2018 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations – Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Évaluation des titres de participation et des créances rattachées

Risque identifié

Les titres de participation figurent à l'actif pour leur coût d'acquisition. 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. Au 31 décembre 2018, les titres de participation et comptes courants rattachés figurent au bilan pour une valeur nette de 80 millions d'euros.

Postérieurement à l'acquisition, les titres de participation sont évalués par rapport à leur valeur d'usage, déterminée en référence à la quote-part de situation nette détenue, réévaluée en fonction de la valeur actuelle 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.

Dans ce contexte, nous avons considéré que l'évaluation de titres de participation, des créances qui leur sont rattachées et des provisions pour risques afférentes est un exercice complexe d'estimation et de jugement de la direction et constituait un point clé de notre audit.

Réponse d'audit apportée

Nos travaux ont consisté à :

- vérifier le caractère approprié des méthodes d'évaluation retenues par la direction ;
- contrôler, par échantillonnage, des éléments chiffrés dans le cadre de l'estimation des valeurs d'utilité et notamment la valeur d'expertise des immeubles portés par les sociétés ;
- apprécier, par échantillonnage, le caractère recouvrable des créances rattachées au regard des analyses effectuées sur les titres de participation ;
- contrôler, le cas échéant, le niveau de dépréciation retenue au titre des pertes de valeur des titres de participation et des créances rattachées.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires

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 autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires.

Nous attestons de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D. 441-4 du Code de commerce.

Rapport sur le gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du Conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par les articles L. 225-37-3 et L. 225-37-4 du Code de commerce.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-37-3 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.

Concernant les informations relatives aux éléments que votre Société a considéré susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat ou d'échange, fournies en application des dispositions de l'article L. 225-37-5 du Code de commerce, nous avons vérifié leur conformité avec les documents dont elles sont issues et qui nous ont été communiqués. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur ces informations.

Autres informations

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

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

Désignation des Commissaires aux comptes

Nous avons été nommés Commissaires aux comptes de la société M.R.M. SA par l'Assemblée Générale du 1^{er} juin 2017 pour les cabinets Mazars et RSM Paris.

Au 31 décembre 2018, les cabinets Mazars et RSM Paris étaient dans la deuxième année de leur mission sans interruption.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la Société ou de cesser son activité.

Il incombe au Comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'administration.

Responsabilités des Commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre Société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;

- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Rapport au Comité d'audit

Nous remettons un rapport au Comité d'audit qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au Comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au Comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 822-10 à L. 822-14 du Code de commerce et dans le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le Comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Fait à Paris-La Défense et Paris, le 5 avril 2019

Les Commissaires aux comptes

Mazars
Gilles Magnan

RSM Paris
Hélène Kermorgant

GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

4.1 Rapport sur le gouvernement d'entreprise

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, le présent rapport a notamment pour objet de présenter des informations relatives à la composition, au fonctionnement et aux pouvoirs du Conseil d'administration et des dirigeants de M.R.M. SA (la « Société »), des informations relatives aux rémunérations de ses dirigeants, ainsi que des informations relatives aux éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique.

Pour établir ce rapport, le Conseil d'administration s'est appuyé notamment sur le rapport 2018 de l'Autorité des Marchés Financiers (l'« AMF ») sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants et sur la version révisée et

enrichie du Guide d'application du Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF (le « Code AFEP-MEDEF ») par le Haut Comité de gouvernement d'entreprise (le « HCGE »). Le Code AFEP-MEDEF est disponible sur le site Internet www.afep.com.

L'élaboration du présent rapport a donné lieu à des travaux préparatoires impliquant le Président du Conseil d'administration, le Directeur Général et le Directeur Administratif et Financier. Ce rapport fait l'objet d'une revue en interne y compris par différentes instances de gouvernance du Groupe, à savoir le Comité stratégique et le Conseil d'administration.

1. Informations relatives à la composition, au fonctionnement et aux pouvoirs du Conseil d'administration

1.1 Référence au Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF

Depuis le Conseil d'administration en date du 24 novembre 2008, la Société se réfère au Code AFEP-MEDEF.

Il est précisé que le Code AFEP-MEDEF et les recommandations HCGE peuvent être consultés au siège social ainsi que sur le site Internet www.afep.com.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37-4 alinéa 8 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 ou demeurent en cours de mise en œuvre.

Recommandations écartées :

Composition et nombre de comités spécialisés (recommandations 16 et 17 du Code AFEP-MEDEF)

Le Conseil d'administration est assisté, dans l'exercice de ses missions, d'un Comité d'audit et d'un Comité stratégique. 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 compte seulement quatre salariés.

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, la nécessité d'un tel comité peut paraître pour l'instant limitée dans la mesure où le Directeur Général est l'unique

mandataire social rémunéré de 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 2.2.1 « Rémunération des mandataires sociaux non dirigeants » du présent rapport.

De même, s'agissant du comité des nominations, pour les mêmes raisons, les missions qui lui sont dévolues par le Code AFEP-MEDEF sont actuellement directement exercées par le Conseil d'administration.

1.2 Règles de composition du Conseil d'administration

Les Statuts de la Société prévoient que 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. Les mandats des administrateurs sortants sont renouvelables. 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 proche 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. Afin de s'assurer que les administrateurs ont un alignement d'intérêt avec la Société, le Conseil d'administration, lors de sa réunion du 26 février 2014, a renforcé cette obligation et fixé le montant de la détention minimum à un nombre d'actions représentant une valeur de 1 000 euros, devant être détenue pendant toute la durée du mandat de chaque administrateur concerné (étant entendus comme les administrateurs non liés à l'actionnaire majoritaire). Par ailleurs, en vertu de la recommandation 22 du Code AFEP-MEDEF, le Conseil d'administration, à l'occasion du renouvellement des mandats de ses dirigeants mandataires sociaux (Président du Conseil d'administration et Directeur Général) en 2017, a décidé de demander également à ces derniers d'acquiescer (directement ou indirectement) et de conserver au nominatif jusqu'au terme de leur mandat un nombre d'actions correspondant à une valeur minimum de 1 000 euros, étant précisé que les dirigeants mandataires sociaux salariés de l'actionnaire majoritaire de la Société ne sont pas personnellement tenus à cette obligation, leur intérêt pour la bonne gouvernance de la Société étant inhérent à la détention de plus de 50 % du capital social de M.R.M. par la société qui les emploie. La durée des fonctions des administrateurs est de quatre ans 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. À titre exceptionnel, à l'occasion de l'Assemblée Générale procédant à la mise en place du renouvellement des administrateurs par roulement, l'Assemblée Générale peut nommer un ou plusieurs administrateurs pour un mandat d'une durée inférieure à quatre ans.

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.

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. La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de Président est fixée à 68 ans.

S'il le juge utile, le Conseil d'administration peut nommer un ou plusieurs Vice-Président(s) dont les fonctions consistent exclusivement, en l'absence du Président, à présider les séances du Conseil.

1.3 Composition du Conseil d'administration

1.3.1 Composition actuelle du Conseil d'administration et de ses comités

À ce jour, le Conseil d'administration compte six membres, dont deux administrateurs indépendants.

Il est composé de cinq membres personnes physiques et d'un membre personne morale.

Le Conseil d'administration respecte les dispositions légales issues 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 est composé de trois femmes et trois hommes, soit une égalité entre le nombre de membres de chaque sexe. Les administrateurs n'ont aucun lien familial entre eux ou avec la Direction Générale de la Société.

Pour les besoins de leurs mandats sociaux, les administrateurs sont professionnellement domiciliés au siège social de la Société, à savoir au 5 avenue Kléber à Paris (16^e).

À ce jour, le Conseil d'administration et ses comités sont composés comme suit :

	Informations personnelles		Expérience	Position au sein du Conseil			Participation à des comités du Conseil	Fonction principale exercée en dehors de la Société
	Age, Sexe, Nationalité, Indépendance	Nombre d'actions	Nombre de mandats dans une société cotée	Date de 1 ^{re} nomination	Échéance du mandat	Ancienneté au Conseil		
François de Varenne Président du Conseil d'administration	52 ans, M, Français	1	-	29/05/2013	AG 2021	5 ans	Président du Comité stratégique	Membre du Comité exécutif de SCOR SE, <i>Chief Executive Officer</i> de SCOR Global Investments, Président du Directoire de SCOR Investment Partners SE
Jacques Blanchard Directeur Général et administrateur	68 ans, M, Français	42 839	-	29/06/2007	AG 2019	11 ans	Membre du Comité stratégique	Néant
Brigitte Gauthier-Darcet	63 ans, F, Française, Indépendante	5 000	-	29/11/2011	AG 2021	7 ans	Président du Comité d'audit	Directrice Générale du GIE CBRE <i>Business Services</i>
SCOR SE, repr. par Karina Lelièvre	51 ans, F, Française	26 155 662	-	29/05/2013	AG 2021	5 ans	-	Secrétaire Générale Adjointe de SCOR SE
Gilles Castiel	50 ans, M, Français	-	-	Coopté le 06/12/2018 ⁽¹⁾	AG 2022	Moins d'1 an	Membre du Comité stratégique et du Comité d'audit	Directeur de l'Immobilier chez SCOR Investment Partners
Valérie Ohannessian	53 ans, F, Française, Indépendante	1 875	-	Cooptée le 21/02/2019 ⁽¹⁾	AG 2019	Moins d'1 an	Membre du Comité d'audit	Directrice Générale de Coop de France

(1) Cooptation soumise à la ratification de l'Assemblée Générale Mixte du 29 mai 2019.

1.3.2 Évolution de la composition du Conseil d'administration en 2018

En date du 27 mars 2018, Madame Valérie Ohannessian, administrateur indépendant membre du Comité d'audit, a démissionné de son mandat administrateur au sein du Conseil d'administration de la Société, pour raisons personnelles. Elle n'a pas été remplacée.

Monsieur Gilles Castiel a, quant à lui, été coopté lors de la réunion du Conseil d'administration du 6 décembre 2018, en remplacement de Monsieur Jean Guitton, démissionnaire de ses fonctions d'administrateur avec effet au 30 novembre 2018. La ratification de la cooptation de Monsieur Gilles Castiel sera soumise à l'Assemblée Générale Mixte du 29 mai 2019.

Monsieur Gérard Aubert, administrateur indépendant membre du Comité d'audit est décédé le 30 décembre 2018. En remplacement de ce dernier, le Conseil d'administration du 21 février 2019 a nommé provisoirement Madame Valérie Ohannessian en qualité d'administrateur, ainsi que de membre du Comité d'audit, pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Mixte du 29 mai 2019. La ratification de cette nomination provisoire sera soumise à l'approbation de la prochaine Assemblée Générale Mixte du 29 mai 2019. Par ailleurs, son mandat arrivant à échéance, il sera proposé de le renouveler, pour une durée de quatre années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale à tenir en 2023, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé.

Le tableau ci-dessous récapitule les changements intervenus dans la composition du Conseil d'administration et de ses comités au cours de l'exercice 2018 :

	Départ	Nomination
Conseil d'administration	Valérie Ohannessian (27/03/2018) ⁽¹⁾ Jean Guitton (30/11/2018) Gérard Aubert (30/12/2018)	Gilles Castiel (06/12/2018)
Comité d'audit	Valérie Ohannessian (27/03/2018) ⁽¹⁾ Jean Guitton (30/11/2018) Gérard Aubert (30/12/2018)	Gilles Castiel (06/12/2018)
Comité stratégique	Jean Guitton (30/11/2018)	Gilles Castiel (06/12/2018)

(1) Il est précisé que Madame Valérie Ohannessian a été de nouveau nommée à titre provisoire en qualité d'administrateur, ainsi qu'en qualité de membre du Comité d'audit, par le Conseil du 21 février 2019, en remplacement de Monsieur Gérard Aubert.

1.3.3 Liste des mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37-4, alinéa 1 du Code de commerce, nous vous communiquons ci-après la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société en dehors du groupe M.R.M., par chacun des mandataires sociaux de la Société durant l'exercice.

Nous vous précisons par ailleurs que les mandataires sociaux de la Société n'ont exercé aucun mandat ni fonction au sein des filiales de la Société durant l'exercice.

Prénom et Nom	Autres mandats et fonctions principaux exercés en dehors du groupe M.R.M.	Autres mandats et fonctions précédemment exercés au cours des cinq derniers exercices en dehors du groupe M.R.M.
ADMINISTRATEURS EN FONCTION À LA DATE DU PRÉSENT RAPPORT		
François de Varenne	<u>Mandats et fonctions principaux exercés au titre de ses fonctions chez SCOR :</u> • Membre du Comité exécutif de SCOR SE ⁽¹⁾ • <i>Chief Executive Officer</i> de SCOR Global Investments • Président du Directoire de SCOR Investment Partners SE • Président du Conseil de surveillance de Château Mondot SAS • Président du Conseil d'administration de SCOR Properties SPPPICAV SAS • Président du Conseil d'administration de SCOR Properties II SPPPICAV SAS • Président du Conseil d'administration de SCOR ILS Fund SA, SICAV-SIF (Luxembourg) • Président du Conseil d'administration de SCORLUX, SICAV-SIF (Luxembourg) • Président du Conseil d'administration de SCOR Funds (Luxembourg) • Président de SCOR Capital Partners SAS • Président de SCOR Auber SAS • Président de DB Caravelle SAS • Président de 5 Avenue Kléber SAS • Président de 50 Rue La Pérouse SAS • Président de Marbot Real Estate SAS • Président de Marbot Management SAS • Président de Mondot Immobilier SAS • Administrateur de Gutenberg Technology SAS • Administrateur de Humensis <u>Mandats et fonctions principaux exercés en dehors de ses fonctions chez SCOR :</u> • Néant	<u>Mandats et fonctions principaux exercés au titre de ses fonctions chez SCOR :</u> • Président Directeur Général de Humensis • Administrateur de Presses Universitaires de France SA • Président du Conseil de surveillance d'Éditions Belin SAS • Président Directeur Général de SCOR Auber SA • Président de Mobility SAS • Administrateur de SCOR ILS Fund SA, SICAV-SIF (Luxembourg) • Administrateur de SCOR Alternative Investments SA (Luxembourg) <u>Mandats et fonctions principaux exercés en dehors de ses fonctions chez SCOR :</u> • Néant
Jacques Blanchard	• Associé gérant de SC JAPA • Associé gérant de la SCI Aux derniers	• Néant
Brigitte Gauthier-Darcet	• Président de la SAS Neufbis'ness • Directeur Général de CBRE Conseil & Transaction • Membre du Comité de Direction de CBRE France • Membre du Comité exécutif de CBRE France • Gérant de la SCI B2V	• Administrateur Indépendant de Technoutil SA

(1) Société cotée.

Prénom et Nom	Autres mandats et fonctions principaux exercés en dehors du groupe M.R.M.	Autres mandats et fonctions précédemment exercés au cours des cinq derniers exercices en dehors du groupe M.R.M.
SCOR SE Représenté par Karina Lelièvre	<u>Mandats exercés par SCOR SE :</u> • Administrateur unique de GIE Colombus • Administrateur de Crédit Logement Assurance • Administrateur de Euromaf Re SA (Luxembourg) • Administrateur de Arope Insurance (Liban) <u>Mandats exercés par Madame Karina Lelièvre :</u> • Néant	<u>Mandats exercés par SCOR SE :</u> • Membre du Comité de Direction de Cogedim Office Partners • Administrateur de SGF • Administrateur de SCOR Auber • Administrateur de FERGASCOR • Administrateur de ASEFA (Espagne) <u>Mandats exercés par Madame Karina Lelièvre :</u> • Néant
Gilles Castiel	<u>Mandats et fonctions principaux exercés au titre de ses fonctions chez SCOR :</u> • Président de SAS Euclide • Président de Société Immobilière Coligny SAS • Président de Société Immobilière Pershing SAS • Directeur Général de SCOR Auber SAS • Directeur Général de DB Caravelle SAS • Directeur Général de 50 Rue La Pérouse SAS • Directeur Général de 5 Avenue Kléber SAS • Directeur Général de Marbot Real Estate SAS • Directeur Général de Marbot Management SAS • Gérant de la SCI Marco Spada • Gérant de la SCI Léon Eyrolles Cachan SCOR • Gérant de la SCI Immoscor • Gérant de la SC Compagnie Parisienne de Parkings • Gérant de la SCI Montrouge BBR • Gérant de la SCI Garigliano • Gérant de la SCI Le Barjac • Représentant permanent de SCOR Investment Partners SE, Président de SCOR Properties SPPPICAV SAS • Représentant permanent de SCOR Investment Partners SE, Président de SCOR Properties II SPPPICAV SAS • Représentant permanent de SCOR Global P&C SE au Conseil d'administration de l'OPCI River Ouest • Représentant permanent de SCOR Global P&C SE au Conseil d'administration de Technical Property Fund 2 <u>Mandats et fonctions principaux exercés en dehors de ses fonctions chez SCOR :</u> • Néant	<u>Mandats et fonctions principaux exercés au titre de ses fonctions chez SCOR :</u> • Néant <u>Mandats et fonctions principaux exercés en dehors de ses fonctions chez SCOR :</u> • Néant
Valérie Ohannessian	• Directrice Générale de Coop de France	• Directrice Générale Adjointe et Membre du Comité de Direction de la Fédération Bancaire Française • Gérante et Directrice de publication du Groupe Revue Banque

(1) Société cotée.

ADMINISTRATEURS AYANT CESSÉ LEURS FONCTIONS AU COURS DE L'EXERCICE 2018

Jean Guittou

Mandats et fonctions principaux exercés au titre de ses fonctions chez SCOR :

- Président de SAS Euclide
- Président de Société Immobilière Coligny SAS
- Président de Société Immobilière Pershing SAS
- Directeur Général de SCOR Auber SAS
- Directeur Général de DB Caravelle SAS
- Directeur Général de 50 Rue La Pérouse SAS
- Directeur Général de 5 Avenue Kléber SAS
- Directeur Général de Marbot Real Estate SAS
- Directeur Général de Marbot Management SAS
- Directeur Général de Mondot Immobilier SAS
- Gérant de la SCI Marco Spada
- Gérant de la SCI Léon Eyrolles Cachan SCOR
- Gérant de la SCI Immoscor
- Gérant de la SC Compagnie Parisienne de Parkings
- Gérant de la SCI Montrouge BBR
- Gérant de la SCI Garigliano
- Gérant de la SCI Le Barjac
- Représentant permanent de SCOR Investment Partners SE, Président de SCOR Properties SPPICAV SAS
- Représentant permanent de SCOR Investment Partners SE, Président de SCOR Properties II SPPICAV SAS
- Représentant permanent de SCOR Global P&C SE au Conseil d'administration de l'OPCI River Ouest
- Représentant permanent de SCOR Global P&C SE au Conseil d'administration de Technical Property Fund 2

Mandats et fonctions principaux exercés en dehors de ses fonctions chez SCOR :

- Néant

Mandats et fonctions principaux exercés au titre de ses fonctions chez SCOR :

- Président de Humensis
- Gérant de la SCI 3-5 Avenue de Friedland
- Directeur Général Délégué et administrateur de SCOR Auber
- Gérant de la SCI Hauteville – SCOR
- Gérant de la SCI Garibaldi – SCOR
- Représentant permanent de SCOR Auber au Conseil d'administration de SGF
- Représentant permanent de SCOR SE ⁽¹⁾ au Comité de Direction de Cogedim Office Partners

Mandats et fonctions principaux exercés en dehors de ses fonctions chez SCOR :

- Néant

Gérard Aubert

- Néant

- Président de la SASU Trait d'union
- Membre du Conseil de surveillance de Hoche Gestion Privée
- Administrateur de Sogeprom SA
- Administrateur d'Eurosic ⁽¹⁾

(1) Société cotée.

1.3.4 Administrateurs indépendants – Revue annuelle de la situation de chaque administrateur au regard des critères d'indépendance

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 ».

Le Conseil estime au regard des recommandations du Code AFEP-MEDEF et des critères de son règlement intérieur que deux administrateurs sont indépendants (sur six administrateurs) à la date du présent rapport : à savoir Mesdames Valérie Ohannessian et Brigitte Gauthier-Darcet, soit un tiers de ses effectifs, conformément à la proportion visée par la recommandation 8.3 du Code AFEP-MEDEF applicables aux sociétés contrôlées ⁽¹⁾.

En application du Code AFEP-MEDEF, pour se prononcer sur l'indépendance des administrateurs, le Conseil a examiné les critères suivants :

1. « Ne pas être salarié ou Dirigeant mandataire social exécutif de la Société, ni salarié, Dirigeant mandataire social exécutif ou administrateur d'une société que la société consolide, ni salarié, Dirigeant mandataire social exécutif ou administrateur de la société mère de la Société ou d'une société consolidée par cette mère, et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes ;
2. Ne pas être Dirigeant mandataire social exécutif 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 Dirigeant mandataire social exécutif de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur ;

3. Ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement (ou être lié directement ou indirectement à ces personnes) :

- significatif de la Société ou de son Groupe,
- ou pour lequel la Société ou son Groupe représente une part significative de l'activité ;

4. Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social ;
5. Ne pas avoir été commissaire aux comptes de la Société au cours des cinq années précédentes ;
6. Ne pas être administrateur de la Société depuis plus de douze ans. »

Aux critères ci-dessus définis par le Code AFEP-MEDEF, la Société ajoute les critères et les précisions suivants :

7. Ne pas avoir perçu de la Société, sous quelque forme que ce soit, à l'exception des jetons de présence, une rémunération brute d'un montant supérieur à 100 000 euros au cours des cinq dernières années ;
8. Ne pas représenter un actionnaire important de la Société, étant précisé que :
 - (i) un actionnaire est réputé important dès lors qu'il détient plus de 5 % du capital ou des droits de vote (calculs effectués en consolidant ses différentes participations),
 - (ii) en deçà de ce seuil, le Conseil s'interrogera systématiquement sur la qualification d'indépendant en tenant compte de la composition du capital de la Société et de l'existence d'un Conflit d'Intérêts potentiel.

Le règlement intérieur du Conseil d'administration prévoit de vérifier annuellement la situation individuelle de chacun des administrateurs au regard de la qualification d'administrateur indépendant, ainsi que préalablement à leur cooptation ou à la présentation de leur candidature à l'Assemblée Générale.

(1) Depuis le 29 mai 2013, la Société est une société contrôlée, dans la mesure où l'actionnaire SCOR SE détient la majorité des droits de vote et des actions de la Société, et exerce une influence déterminante sur la gestion de la Société, notamment par le fait que trois administrateurs sur six en sont issus.

Le tableau ci-dessous présente la synthèse de la situation des membres du Conseil, examinée par le Conseil d'administration en date du 5 avril 2018, par rapport aux critères d'indépendance énumérés ci-dessus :

Prénom et Nom/Critères	1	2	3	4	5	6	7	8	Indépendant
François de Varenne	-	√	√	√	√	√	√	(1)	Non
Jacques Blanchard	-	√	√	√	√	√	-	√	Non
Gérard Aubert	√	√	√	√	√	√	√	√	Oui
Brigitte Gauthier-Darcet	√	√	√	√	√	√	√	√	Oui
Jean Guitton	-	√	√	√	√	√	√	(1)	Non
SCOR SE, représenté par Karina Lelièvre	-	√	(2)	√	√	√	√	-	Non

(1) Salarié de SCOR SE.

(2) Existence d'un prêt consenti par SCOR SE à une filiale de M.R.M.

Le Conseil d'administration du 5 avril 2018 s'est donc prononcé favorablement sur le respect des critères d'indépendance de Monsieur Gérard Aubert et Madame Brigitte Gauthier-Darcet.

Monsieur Gilles Castiel a été nommé provisoirement par le Conseil d'administration du 6 décembre 2018 en remplacement de Monsieur Jean Guitton, démissionnaire. Il est précisé que ce dernier n'est pas qualifié d'indépendant au regard des critères précités.

Madame Valérie Ohannessian a été nommée provisoirement en qualité d'administrateur par le Conseil d'administration du 21 février 2019, en remplacement de Monsieur Gérard Aubert. Lors de cette même séance, le Conseil d'administration a examiné les critères d'indépendance et a constaté que Madame Valérie Ohannessian pouvait être qualifiée d'indépendante.

Lors de sa dernière mise à jour en date du 21 février 2019, le règlement intérieur du Conseil d'administration a modifié la rédaction du critère d'indépendance n° 3 comme suit, afin de se conformer aux nouveaux critères d'indépendance tels que définis par le Code AFEP-MEDEF révisé en juin 2018 :

« Ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement, conseil (ou être lié directement ou indirectement à ces personnes) :

- significatif de la Société ou de son Groupe ;
- ou pour lequel la Société ou son Groupe représente une part significative de l'activité. »

Il est précisé qu'il n'existe aucune relation d'affaires entre la Société ou son groupe et un administrateur indépendant.

1.3.5 Expérience et expertise des administrateurs

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 <i>Corporate Finance</i> et de la Gestion des actifs, puis de <i>Group Chief Operating Officer</i> . Fin 2008, François de Varenne a été désigné <i>Chief Executive Officer</i> de SCOR Global Investments et Président du Directoire de SCOR Investment Partners SE. Il est membre du Comité exécutif du groupe SCOR depuis 2007.
Jacques Blanchard	Jacques Blanchard est diplômé d'HEC et licencié en droit des affaires. Il a été <i>Managing Director</i> chez CBRE Global Investors de 2003 à 2013, responsable des stratégies d'investissement dans l'immobilier de commerce en France. Il a plus de 25 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 quatorze magasins en France et dans d'autres pays européens. Il a également réalisé des opérations majeures de restructuration/extension portant sur les magasins du Boulevard Haussmann à Paris et rue Neuve à Bruxelles.
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 35 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 <i>management</i> et a été de 2007 à 2013, administrateur et Directeur Général Délégué de CIPM International. Elle assure aujourd'hui le pilotage des fonctions supports chez CBRE France. Brigitte Gauthier-Darcet est membre de l'Institut Français des Administrateurs (IFA).
Gilles Castiel	Gilles Castiel possède un Magistère d'Économie (Banque, Finance et Assurance) de l'Université Paris IX-Dauphine et est diplômé de la Société Française des Analystes Financiers. Il est également CFA <i>charterholder</i> . Il a rejoint SCOR Investment Partners en février 2013 en tant que Directeur de la dette immobilière. Il a débuté sa carrière en 1991 au sein du service d'analyse des risques à la CDC. Il a occupé, de 1995 à 2004, différents postes à la CDC puis chez IXIS dont les postes de chargé d'affaires au sein du service des financements structurés, responsable des financements <i>corporate</i> et acquisitions, responsable structuration puis responsable des financements immobiliers à la direction des financements. En 2005, il rejoint Eurohypo Paris en tant que Directeur du département Origination France. Il a arrangé près de 12 milliards d'euros de crédits hypothécaires sur les dix dernières années.
SCOR SE repr. par Karina Lelièvre	La société SCOR SE est une société européenne au capital de 1 520 931 435,11 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 SCOR 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 Investment Partners. Karina Lelièvre, représentant permanent de SCOR SE au Conseil d'administration de M.R.M., est titulaire d'un diplôme de l'ESSEC. Elle a travaillé pendant 6 ans à la Direction Générale d'une filiale du groupe Pierre & Vacances, puis aux directions marketing et commerciale des hôtels Mériidien. Elle rejoint le groupe SCOR en 2003 dans le service de la communication financière puis comme assistante exécutive auprès de la présidence pendant 7 ans. Elle a rejoint le Secrétariat Général de SCOR SE en 2010, en tant que Secrétaire Général Adjoint.
Valérie Ohannessian	Madame Valérie Ohannessian est diplômée de l'Institut d'Études Politiques de Paris et titulaire du certificat d'aptitude à la profession d'avocat ainsi que d'un master en Droit bancaire et financier de l'Université Paris I Panthéon-Sorbonne. Elle a rejoint Coop de France comme Directrice Générale en juin 2018. À la Fédération Bancaire Française entre 2001 et 2018, elle fut nommée Directrice Générale Adjointe en 2008. Elle a précédemment occupé diverses fonctions de <i>management</i> dans le domaine du marketing, de la communication et des affaires publiques chez Gan, la Fédération Française des Sociétés d'Assurances ou encore chez Andersen Consulting.

1.4 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, veille à leur mise en œuvre et contrôle la gestion de la Société, tout en tenant compte des enjeux sociaux et environnementaux des activités de la Société. 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. Toute opération significative hors stratégie annoncée fait l'objet d'une approbation préalable du Conseil, dont notamment celles décrites au paragraphe 1.6 ci-après. Il procède, en outre, aux vérifications et contrôles qu'il juge opportuns.

Le Conseil d'administration délibère sur toutes questions relevant de ses attributions légales, réglementaires ou statutaires. 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'établissement du rapport sur le gouvernement d'entreprise.

Le Conseil d'administration est informé, de manière régulière et par tous moyens, par le Directeur Général, de la situation financière, de la trésorerie, des engagements de la Société ainsi que de tous événements et opérations significatifs relatifs à la Société.

Une fois par trimestre au moins, le Directeur Général présente un rapport au Conseil d'administration sur l'activité et la marche des affaires du Groupe.

Chaque administrateur peut compléter son information de sa propre initiative, le Directeur Général étant à la disposition du Conseil d'administration pour fournir les explications et éléments d'information pertinents.

Chaque administrateur peut également bénéficier à sa demande d'une formation complémentaire sur les spécificités de l'entreprise, ses métiers, son secteur d'activité et ses enjeux en matière de responsabilité sociale et environnementale.

1.5 Missions du Président du Conseil d'administration

Depuis le 29 mai 2013, les fonctions de Président du Conseil d'administration de la Société sont dissociées de celles du Directeur Général.

Le Président du Conseil d'administration exerce les missions qui lui sont attribuées par la loi. À ce titre, il organise et dirige les travaux du Conseil 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.

Il exerce également les fonctions de Président du Comité stratégique de la Société. À ce titre, il organise et supervise les travaux du Comité stratégique, dont il rend ensuite compte au Conseil d'administration.

Par ailleurs, le Conseil d'administration dans sa séance du 5 avril 2018 a décidé de confier la mission du dialogue actionnarial à son Président. Il a alors été précisé que cette mission devrait permettre d'explicitier auprès des actionnaires les positions prises par le Conseil dans ses domaines de compétence et de veiller à ce que les actionnaires reçoivent l'information attendue.

1.6 Missions et pouvoirs du Directeur Général

Le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société, sous réserve des limitations de pouvoirs exposées ci-après. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social, 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.

Le Directeur Général représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

Conformément au règlement intérieur du Conseil, les décisions suivantes ne peuvent être prises par le Directeur Général sans l'autorisation préalable du Conseil d'administration :

- (i) l'approbation et toute modification significative du budget annuel ou du plan d'affaires pluriannuel de la Société ou du Groupe ;
- (ii) toute acquisition ou cession d'actifs du Groupe de quelque nature que ce soit (en ce compris les titres des sociétés et parts de fonds), toute dépense d'investissement pour un montant supérieur à 1 000 000 euros ;
- (iii) toute dépense de fonctionnement du Groupe pour un montant supérieur à 100 000 euros par an ;
- (iv) la conclusion par le Groupe de tout contrat de bail portant sur une surface totale de plus de 1 000 m² et à des conditions économiques inférieures à celles prévues par le plan d'affaires pluriannuel ;
- (v) tout nouvel endettement ou modification des termes de l'endettement existant (en ce compris tout remboursement anticipé, renégociation ou refinancement de prêts bancaires) ;
- (vi) toute décision sociale requérant l'autorisation préalable des banques du Groupe en vertu des documents de financement en place ou susceptible d'affecter le respect par la Société et ses filiales de leurs déclarations et obligations respectives au titre de ces documents de financement ;

- (vii) l'embauche de tout employé en contrat à durée indéterminée ou contrat à durée déterminée ;
- (viii) l'émission de toute garantie, caution ou aval ainsi que l'octroi de toute sûreté et la souscription de tout engagement hors-bilan par une société du Groupe pour un montant supérieur à 100 000 euros ;
- (ix) la conclusion de tout accord transactionnel relatif à un contentieux auquel la Société et/ou ses filiales sont parties portant ou susceptible de porter sur un montant supérieur à 100 000 euros ;
- (x) tout projet de réorganisation intragroupe, notamment par voie de fusion, scission, apports partiels d'actifs, dissolution ou création de société ;
- (xi) toute modification des méthodes comptables du Groupe ; et
- (xii) toute opération significative se situant hors de la stratégie annoncée par la Société.

Aucune autorisation annuelle n'a été donnée par le Conseil d'administration au profit du 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.

1.7 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 son Président ou toute personne qu'il délègue à cet effet. Lorsque le Conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers au moins de ses membres peut demander au Président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé. En cas de dissociation des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général, comme c'est le cas depuis le 29 mai 2013, 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 règlement intérieur du Conseil prévoit notamment que celui-ci doit se réunir au minimum quatre fois par an. Un projet de calendrier des réunions est arrêté au plus tard en octobre pour l'année suivante, 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. Ce mode de participation par visioconférence ou télécommunication n'est pas possible pour les réunions du Conseil dont l'ordre du jour porte sur la désignation, la rémunération et la révocation du Président, la désignation, la rémunération et la révocation du Directeur Général, l'arrêté des comptes annuels, des comptes consolidés et du rapport de gestion.

1.8 Réunions du Conseil d'administration au cours de l'exercice 2018

Le Conseil d'administration de la Société s'est réuni cinq fois en 2018 avec des réunions ayant duré entre 2 et 3 heures.

Les principaux travaux au cours de l'année 2018 ont porté sur :

- la revue des sujets financiers : arrêté des comptes annuels 2017 et des comptes semestriels 2018, budget 2018, revue du Document de Référence 2017 et approbation du rapport financier semestriel 2018 ;
- la revue de la gouvernance et ressources humaines : détermination de la rémunération du Directeur Général, auto-évaluation du Conseil d'administration, examen de l'indépendance des membres du Conseil d'administration, modalités d'attribution des jetons de présence, délibération annuelle sur l'égalité professionnelle et salariale hommes/femmes, revue du plan de succession des dirigeants mandataires sociaux adopté le 7 décembre 2017, constat de la démission d'administrateurs, cooptation d'un administrateur, point sur la composition du Conseil d'administration et des comités, et mise à jour du règlement intérieur ;
- point sur les modalités du dialogue actionnarial et désignation de la personne en charge ;
- la revue et la validation des sujets *business*, et notamment : suivi du plan de cession des immeubles de bureaux, valorisation des immeubles de commerce, prorogation puis remboursement du prêt octroyé par SCOR SE ;
- la convocation de l'Assemblée Générale des actionnaires et arrêté ou approbation des rapports afférents (rapports du Conseil et rapport sur le gouvernement d'entreprise notamment).

Il est précisé que l'examen par le Conseil d'administration de la performance annuelle du Directeur Général se déroule hors

la présence de ce dernier, et qu'il ne prend pas non plus part au vote lors de la détermination de sa rémunération.

Par ailleurs, concernant le plan de succession du Directeur Général, celui-ci a été présenté par Monsieur François de Varenne, débattu en Conseil d'administration, hors la

présence du Directeur Général, notamment lors de sa séance du 7 décembre 2017, qui l'a adopté. Ledit plan vise les cas d'empêchement du Président ou du Directeur Général. La question de la succession des dirigeants a de nouveau été débattu lors de la réunion du Conseil du 6 décembre 2018.

En 2018, l'assiduité moyenne des membres du Conseil a été de 90,3 %. Le tableau suivant présente l'assiduité de chacun des membres du Conseil d'administration de la Société au cours de l'année écoulée :

Membres du Conseil d'administration	Taux d'assiduité
François de Varenne	5 réunions sur 5, soit 100 %
Jacques Blanchard	5 réunions sur 5, soit 100 %
Gérard Aubert	4 réunions sur 5, soit 80 %
Brigitte Gauthier-Darcet	4 réunions sur 5, soit 80 %
Valérie Ohannessian	1 réunion sur 1, soit 100 %
Jean Guitton	4 réunions sur 4, soit 100 %
Gilles Castiel	1 réunion sur 1, soit 100 %
SCOR SE, représenté par Karina Lelièvre	4 réunions sur 5, soit 80 %
TAUX GLOBAL	90,3 %

Par ailleurs, en vertu de la recommandation 6.2 du Code AFEP MEDEF, le Conseil d'administration a fixé, au cours de sa réunion du 5 avril 2018, les objectifs, les modalités et les résultats de sa politique en matière de diversité (représentation des femmes et des hommes, nationalités, expériences internationales, expertises...). Ainsi au regard de la taille du Conseil d'administration et de sa composition actuelle, le Conseil s'est fixé pour objectif le maintien d'un niveau de diversité en termes de membres indépendants, de compétence et de féminisation analogue au taux actuel.

Ainsi, à la date du présent rapport, les objectifs ont été atteints car le Conseil est toujours composé de deux membres indépendants et il est désormais composé de trois femmes et trois hommes, ce qui représente un accroissement du taux de féminisation.

La Société recherche également une représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du Comité de Direction mis en place par la Direction Générale en vue de l'assister régulièrement dans l'exercice de ses missions générales, ainsi que dans les postes à plus forte responsabilité. À la date du présent rapport, la Société affiche ainsi une parfaite parité homme-femme tant au niveau du Comité de Direction que des postes à plus forte responsabilité.

1.9 Évaluation du Conseil d'administration en 2018

Pour la cinquième année consécutive, la Société a élaboré un questionnaire d'évaluation du mode de fonctionnement du Conseil d'administration, et l'a adressé aux administrateurs au mois de novembre 2018. Ceci lui permet d'identifier les points à améliorer mais également les points qui ont progressé. Le questionnaire a porté sur la composition du Conseil, son

organisation, son fonctionnement ainsi que la composition et le fonctionnement de ses deux comités (Comité d'audit et Comité stratégique).

Tous les administrateurs ont répondu à ce questionnaire et le Conseil d'administration a consacré un point de l'ordre du jour de sa réunion du 6 décembre 2018, à la présentation d'une synthèse des réponses au questionnaire et à un débat sur ce sujet.

Les principales conclusions de cette analyse sont les suivantes : sur un barème de notes allant de 1 à 5 (5 étant la meilleure note), les notes conférées par les administrateurs sont élevées, dans une fourchette allant de 4,3 à 5 selon les rubriques, et globalement en hausse par rapport à l'an dernier. Elles témoignent en particulier de :

- la qualité de l'organisation du Conseil ;
- l'activité du Conseil en matière de gestion financière ;
- le fonctionnement et la qualité des Comités.

En synthèse, les administrateurs ont particulièrement salué les points positifs suivants, à savoir :

- l'application des principes retenus par la Société pour la composition du Conseil ;
- l'ancienneté et l'expérience du Conseil ;
- la proportion d'administrateurs indépendants ;
- l'assiduité et la contribution effective des administrateurs aux travaux du Conseil ;
- l'accès aux documents permettant une connaissance satisfaisante de la Société ;
- le respect de la confidentialité des débats du Conseil et des informations communiquées à l'avance ;

- le respect de la liberté de parole au sein du Conseil ;
- l'utilité des travaux préparatoires des Comités pour la prise de décision par le Conseil ;
- la présentation des performances du Groupe ;
- l'assiduité des administrateurs aux réunions des Comités ;
- la qualité du fonctionnement du Comité d'audit ;
- la pertinence des sujets traités par le Comité stratégique.

Les administrateurs ont par ailleurs formulé les commentaires suivants :

- le Conseil d'administration de M.R.M. fonctionne aussi bien que les autres Conseils dont ils font partie ;
- la rémunération actuelle des administrateurs et des membres de Comité est appropriée ;
- dans l'ensemble, les recommandations formulées lors de l'évaluation précédente ont été prises en compte.

Le Conseil a également discuté des nouvelles pistes d'améliorations identifiées par les administrateurs, en particulier : faire évoluer la composition du Conseil avec l'arrivée de nouveaux administrateurs spécialistes du commerce et impliqués personnellement dans les transformations en cours dans ce secteur d'activité, consacrer plus de temps à la définition de la stratégie post-recentrage sur l'immobilier de commerce, et associer à la discussion le dirigeant mandataire social dans le cadre de la fixation de ses objectifs annuels.

1.10 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 pour mission :

- d'assurer le suivi du processus d'élaboration de l'information comptable et financière, et notamment :
 - d'analyser les états financiers semestriels et annuels diffusés par la Société à l'occasion de l'arrêté des comptes et d'approfondir certains éléments avant leur présentation au Conseil d'administration,
 - de s'assurer de la pertinence du choix et de la bonne application des méthodes comptables réglementaires retenues pour l'établissement des comptes sociaux et des comptes consolidés,
 - d'étudier les changements et adaptations des principes et règles comptables,
 - de s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables, en particulier pour le traitement de toute opération significative réalisée par la Société,
 - d'examiner le périmètre des sociétés consolidées et, le cas échéant, les raisons pour lesquelles des sociétés n'y seraient pas incluses,
 - d'examiner les engagements hors bilan significatifs ;

- d'assurer le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques (notamment ceux liés à l'élaboration, à la collecte, au traitement et au contrôle de l'information comptable et financière) ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, sans qu'il soit porté atteinte à son indépendance ;
- d'assurer le suivi du contrôle légal réalisé par les Commissaires aux comptes des comptes annuels et consolidés en tenant compte, le cas échéant, des constatations et conclusions des contrôles réalisés par le Haut Conseil du Commissariat aux Comptes (« H3C »). À cet effet, il est chargé plus particulièrement :
 - de prendre connaissance et examiner les approches d'audit et les principales zones de risques ou d'incertitudes sur les comptes annuels et consolidés (y compris les comptes semestriels) relevées par les Commissaires aux comptes dans les conditions fixées par la loi, échanger avec eux sur leurs conclusions, y compris hors la présence des dirigeants,
 - de prendre connaissance, le cas échéant, des faiblesses significatives du contrôle interne relevées par les Commissaires aux comptes et en informer le Conseil d'administration,
 - d'examiner avec les Commissaires aux comptes leurs conclusions sur toutes les opérations requérant un examen spécifique de leur part (augmentations de capital, contrôle des documents prévisionnels, etc.) ;
- de piloter la procédure de sélection des Commissaires aux comptes proposés à la désignation par l'Assemblée Générale et d'émettre une recommandation à cet effet conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables, d'examiner leur programme d'intervention, leurs recommandations, de formuler un avis sur le montant des honoraires sollicités pour la fourniture de services de certification des comptes, d'approuver préalablement la fourniture de services autres que la certification des comptes au profit de la Société ou d'une société du Groupe et ce, après avoir analysé les risques pesant sur l'indépendance des Commissaires aux comptes ; il s'assure du respect du plafond en honoraires pour les services autres que la certification des comptes défini par les dispositions légales et réglementaires applicables. À ce titre, le Comité obtient communication des honoraires à verser par la Société et son Groupe aux Commissaires aux comptes et à leurs réseaux respectifs ;
- d'entendre à sa demande, sur tous les sujets de sa compétence, les responsables financier et comptable du Groupe.

En matière de déontologie, le Comité a pour mission :

- de veiller à la qualité des procédures permettant le respect des réglementations boursières ;
- d'analyser toute convention intervenant directement ou par personne interposée entre la Société et les personnes suivantes :
 - le Président du Conseil,
 - le Directeur Général,
 - l'un des administrateurs,
 - l'un des actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 %,
 - la Société contrôlant l'un de ses actionnaires (disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 %) au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, y compris les conventions auxquelles une des personnes énumérées ci-dessus est indirectement intéressée ;
- d'analyser toute convention intervenant entre la Société et une entreprise, si le Président du Conseil, le Directeur Général, ou l'un des administrateurs, est propriétaire, associé indéfiniment responsable, gérant, administrateur, membre du Conseil de surveillance ou de façon générale dirigeant de cette entreprise ;
- de présenter un rapport au Conseil d'administration pour chacune de ces conventions projetées sur ses parties, son objet, son montant, ses modalités principales et son intérêt pour la Société, notamment au regard de ses conditions financières, et rendre ses conclusions notamment sur la procédure applicable d'autorisation préalable ;
- de répondre à toute interrogation des salariés quant à la régularité des pratiques de la Société en matière de contrôle interne, d'établissement des comptes et de traitement des écritures comptables ;
- d'analyser la liste exhaustive des rapports produits par le Président du Conseil suite au déclenchement d'une procédure d'alerte.

À ce jour, les membres du Comité d'audit sont :

- Madame Brigitte Gauthier-Darcet, administrateur indépendant, Présidente du Comité d'audit,
- Madame Valérie Ohannessian, administrateur indépendant, et
- Monsieur Gilles Castiel, administrateur.

Le Comité d'audit comporte deux administrateurs sur trois qualifiés d'indépendants au regard des critères mentionnés au § 1.3.4 ci-avant, soit les deux tiers d'administrateurs indépendants prescrits par le Code AFEP-MEDEF.

La composition du Comité d'audit est conforme au règlement intérieur du Conseil, avec trois membres au moins et deux tiers des membres qualifiés d'indépendants. La Société respecte également les dispositions du rapport Poupard Lafarge en termes de composition du Comité d'audit.

Madame Brigitte Gauthier-Darcet, Présidente du Comité d'audit, présente des compétences particulières en matière financière et comptable. En effet, elle a plus de 35 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. Elle assure aujourd'hui le pilotage des fonctions supports chez CBRE France.

Monsieur Gilles Castiel, de par ses expériences de Directeur Origination France chez EuroHypo de 2005 à 2013 et de Responsable Financement Immobilier chez SCOR de 2013 à 2018, est un spécialiste du financement immobilier. En tant que diplômé de la Société Française des Analystes Financiers et CFA *charterholder*, il apporte au Comité d'audit ses compétences en matière d'analyse financière et de comptabilité. Sa certification AMF et ses fonctions de gérant de fonds en font également un connaisseur des marchés financiers et de la gestion d'actifs.

Madame Valérie Ohannessian présente des compétences particulières en matière de droit bancaire et financier, de financement et de communication. Elle occupe depuis juin 2018 les fonctions de Directrice Générale de Coop de France. Elle a précédemment occupé les fonctions de Directrice Générale Adjointe de la Fédération Bancaire Française pendant 10 ans, en charge des secteurs « stratégie, affaires publiques, communication » et « banque de détail, systèmes et moyens de paiement, digital ».

Le Comité d'audit est régi par un règlement intérieur dont la dernière mise à jour est datée du 21 février 2019. Ce règlement intérieur, annexé au règlement intérieur du Conseil d'administration, est disponible sur le site Internet de la Société (www.mrminvest.com).

Ce règlement intérieur prévoit notamment que le Comité peut recourir à des experts extérieurs, auditionner les Commissaires aux comptes, et les responsables financier et comptable du Groupe, que les délais d'examen des comptes par le Comité d'audit doivent être suffisants, que pour son examen des comptes, le Comité recevra une note des Commissaires aux comptes soulignant les points essentiels non seulement des résultats mais aussi des options comptables retenues, ainsi qu'une note de la Direction Financière décrivant l'exposition aux risques, y compris ceux de nature sociale et environnementale, et les engagements hors bilan significatifs de la Société.

1.11 Travaux du Comité d'audit au cours de l'exercice 2018

Le Comité d'audit s'est réuni six fois au cours de l'exercice 2018 et ses réunions, d'une durée de 2 à 3 heures, ont porté notamment sur :

- suivi des engagements financiers de la Société et de ses filiales ;
- entretiens avec les Commissaires aux comptes et la Direction Financière dans le cadre de l'élaboration des comptes consolidés semestriels ;
- entretiens avec les Commissaires aux comptes et la Direction Financière dans le cadre de l'élaboration des comptes sociaux et consolidés annuels, notamment une présentation des Commissaires aux comptes soulignant les points essentiels des résultats de l'audit légal et des options comptables retenues ;
- entretiens avec les Commissaires aux comptes et la Direction Financière sur les procédures de contrôle interne, notamment une présentation des Commissaires aux comptes sur les résultats de leur mission dite « intérim » ;
- entretien avec les Commissaires aux comptes sur le contenu du nouveau rapport complémentaire établi par ces derniers à l'attention du Comité d'audit ;
- entretiens avec les experts évaluateurs indépendants dans le cadre des campagnes d'expertises immobilières biannuelles du Groupe ;
- revue du budget annuel et suivi des prévisions de trésorerie du Groupe à douze mois.

En 2018, l'assiduité moyenne des membres du Comité d'audit a été de 89,5 %. Le tableau suivant présente l'assiduité de chacun des membres du Comité d'audit de la Société au cours de l'année écoulée :

Membres du Comité d'audit	Taux d'assiduité
Brigitte Gauthier-Darcet	6 réunions sur 6, soit 100 %
Gérard Aubert ⁽¹⁾	4 réunions sur 6, soit 66,7 %
Valérie Ohannessian ⁽²⁾	1 réunion sur 1, soit 100 %
Jean Guitton ⁽³⁾	5 réunions sur 5, soit 100 %
Gilles Castiel ⁽⁴⁾	1 réunion sur 1, soit 100 %
TAUX GLOBAL	89,5 %

(1) Décédé le 30 décembre 2018.

(2) Administrateur jusqu'au 27 mars 2018, date d'effet de sa démission.

(3) Administrateur jusqu'au 30 novembre 2018, date d'effet de sa démission.

(4) Administrateur coopté le 6 décembre 2018, en remplacement de Monsieur Jean Guitton.

1.12 Composition et missions du Comité stratégique

Le Conseil d'administration a décidé le 29 mai 2013 d'instaurer en son sein un Comité stratégique, qui a notamment pour mission :

- d'étudier les questions stratégiques intéressant le Groupe ;
- de superviser l'exécution de la stratégie du Groupe par la Direction Générale ;
- d'examiner tous projets significatifs d'investissement, d'acquisition ou de cession ;
- de superviser l'élaboration du plan d'affaires et de contrôler sa mise en œuvre ;
- d'examiner la politique de financement de la Société et de ses filiales (en ce compris, tout projet de modification, remboursement anticipé, renégociation ou refinancement de l'endettement existant).

Le Comité stratégique exprime au Conseil ses avis et recommandations sur les sujets relevant de sa compétence.

Les administrateurs suivants composent le Comité stratégique :

- Monsieur François de Varenne, Président du Conseil, Président du Comité stratégique ;
- Monsieur Jacques Blanchard, Directeur Général de la Société ;
- Monsieur Gilles Castiel, administrateur.

1.13 Travaux du Comité stratégique au cours de l'exercice 2018

Le Comité stratégique s'est réuni 10 fois pendant l'exercice 2018, et ses réunions, d'une durée de 2 à 3 heures, ont porté notamment sur :

- l'approbation des conditions des principales commercialisations locatives et des cessions d'actif ;
- l'approbation des projets d'investissements supérieurs à 1 000 000 euros et leur suivi ;
- l'actualisation et le suivi des plans d'affaires à 3 ans ;
- la gestion de l'endettement bancaire ;
- l'évolution du marché de l'immobilier de commerce ;
- la politique de communication financière ;
- le suivi des procédures contentieuses.

En 2018, l'assiduité moyenne des membres du Comité stratégique a été de 100 %. Le tableau suivant présente l'assiduité de chacun des membres du Comité stratégique de la Société au cours de l'année écoulée :

Membres du Comité stratégique	Taux d'assiduité
François de Varenne	10 réunions sur 10, soit 100 %
Jacques Blanchard	10 réunions sur 10, soit 100 %
Jean Guitton ⁽¹⁾	9 réunions sur 9, soit 100 %
Gilles Castiel ⁽²⁾	1 réunion sur 1, soit 100 %
TAUX GLOBAL	100 %

(1) Administrateur jusqu'au 30 novembre 2018, date d'effet de sa démission.

(2) Administrateur coopté le 6 décembre 2018, en remplacement de Monsieur Jean Guitton.

1.14 Délégations en matière d'augmentation de capital

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37-4 al. 3 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 2018.

1.15 Gestion des conflits d'intérêts

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent rapport, aucun des membres du Conseil d'administration et de la Direction Générale, au cours des cinq derniers exercices écoulés :

- n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude ;
- n'a été associé à une faillite, une mise sous séquestre ou une liquidation ;
- n'a fait l'objet d'une incrimination et/ou d'une sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires ;
- n'a fait l'objet d'une condamnation par un tribunal l'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 ;
- 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.

Il existe des conflits d'intérêts potentiels s'agissant de SCOR SE, en sa double qualité d'actionnaire majoritaire et d'administrateur de la Société et s'agissant des administrateurs issus du groupe SCOR. Il est rappelé que les administrateurs ont une obligation de loyauté envers la Société et sont tenus d'agir dans l'intérêt de celle-ci. En effet, les dispositions relatives aux conflits d'intérêts entre sociétés et actionnaires majoritaires sont régies par la loi et la jurisprudence en vigueur, et, par ailleurs, la Société a pris le soin d'édicter des règles visant à prévenir les conflits d'intérêts dans le règlement intérieur adopté par le Conseil d'administration réuni le 21 février 2019.

Les règles de prévention et de gestion des conflits d'intérêts prévues par le règlement intérieur sont les suivantes :

« Chaque administrateur a une obligation de loyauté envers la Société. Il ne doit en aucun cas agir pour son intérêt propre contre celui de la Société. »

Chaque administrateur s'engage à ne pas rechercher ou accepter de la Société ou du Groupe ou de tout tiers, directement ou indirectement, des fonctions, avantages ou situations susceptibles d'être considérés comme étant de nature à compromettre son indépendance d'analyse, de jugement et d'action dans l'exercice de ses fonctions au sein du Conseil d'administration (un « Conflit d'Intérêt »). Il rejettera également toute pression, directe ou indirecte, pouvant s'exercer sur lui et pouvant émaner des autres administrateurs, de groupes particuliers d'actionnaires, de créanciers, de fournisseurs et en général de tout tiers.

À ce titre, il s'engage à soumettre au Conseil d'administration ainsi qu'au Comité d'audit, conformément à la procédure décrite en annexe 1, préalablement à leur signature, tout projet de convention relevant de l'article L. 225-38 du Code de commerce.

Il s'assure que sa participation au Conseil n'est pas source pour lui ou la Société de Conflit d'Intérêt tant sur le plan personnel qu'en raison des intérêts professionnels qu'il représente.

En cas de doute sur l'existence d'un Conflit d'Intérêt, l'administrateur peut consulter le Président du Conseil qui le guidera sur ce point.

En cas de Conflit d'Intérêt avéré ponctuel à l'occasion d'un dossier particulier soumis au Conseil d'administration, l'administrateur concerné doit en informer complètement le Conseil d'administration préalablement à sa réunion sur ce point ; il est tenu de s'abstenir de participer aux débats et à la prise de décision du Conseil sur ce point (il est dans ce cas exclu du calcul du quorum et du vote).

Chaque administrateur s'engage par ailleurs, en cas de Conflit d'Intérêt général avéré à :

- *le notifier sans délai au Président du Conseil ; et*
- *à défaut d'avoir mis fin à cette situation dans le délai d'un (1) mois suivant sa notification, à démissionner sans délai de son mandat d'administrateur de la Société. »*

À cet égard, Madame Brigitte Gauthier-Darcet avait fait état de la possibilité d'un conflit d'intérêts la concernant, que le Conseil d'administration avait examiné et sur lequel il avait rendu un avis négatif lors de sa séance du 15 décembre 2015 (cf. rapport du Président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne, inséré en section 4.5 du Document de Référence 2016).

Ainsi, à la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent rapport, aucun conflit d'intérêts n'est identifié entre les devoirs de chacun des membres du Conseil d'administration et de la Direction Générale à l'égard de la Société en leur qualité de mandataire social et leurs intérêts privés ou autres devoirs.

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent rapport, il n'existe pas d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients ou des fournisseurs aux termes desquels l'un des membres du Conseil d'administration et de la Direction Générale a été sélectionné en cette qualité.

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent rapport, il n'existe aucune restriction acceptée par les membres du Conseil d'administration et de la Direction Générale concernant la cession de leur participation dans le capital de la Société.

Enfin, les fonctions de Directeur Général et de Président du Conseil d'administration étant dissociées, et la Société ayant pris le soin d'édicter, dans le règlement intérieur du Conseil d'administration, des règles visant à prévenir les conflits d'intérêts, le Conseil d'administration n'a jugé nécessaire de procéder à la désignation d'un Administrateur Référent en matière de conflits d'intérêts.

1.16 Participation des actionnaires à l'Assemblée Générale

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37-4 alinéa 9 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.

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 au titre de l'article 8 « Droits attachés à chaque action - Franchissement de seuils » 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 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'inscription en compte 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 deuxième 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.

1.17 Conventions intervenues entre un mandataire social ou un actionnaire et une filiale

Néant.

1.18 Conventions visées aux articles L. 225-38 et L. 225-40-1 du Code de commerce

1.18.1 Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice clos le 31 décembre 2018

Nantissement de parts sociales et garantie autonome à première demande

Le 14 janvier 2016, le Conseil d'administration a autorisé (i) la conclusion d'une convention de prêt intragroupe avec SCOR SE relatif au refinancement de la SCI Noratlas (filiale détenue directement et indirectement à 100 % par M.R.M. SA) et (ii) l'octroi de sûretés et garanties, dans ce contexte, par M.R.M. SA et ses filiales DB Neptune SAS et SCI Noratlas, au profit de SCOR SE.

Les principales conditions de la convention de prêt intragroupe étaient les suivantes :

Conditions financières

Date du prêt	14/01/2016
Montant en principal	22 000 000 €
Taux d'intérêt + marge	Euribor 3 mois + 180 pbs de marge
Modalité de remboursement	In fine
Échéance initiale	16/01/2017

Sûretés et garanties octroyées à SCOR SE

Nantissement de l'intégralité des parts sociales détenues par M.R.M. SA et DB Neptune SAS dans SCI Noratlas.

Octroi par M.R.M. SA d'une garantie autonome à première demande, ayant pour terme le 16 février 2017, et d'un montant maximal de 24 000 000 euros correspondant au montant de la convention de prêt intragroupe en principal et au montant des accessoires, auxquels s'ajoute le montant des intérêts tels que fixés dans la convention de prêt intragroupe.

Affectation hypothécaire sur l'immeuble Nova avec dispense d'inscription, à consentir par SCI Noratlas.

Nantissement des créances relatives aux loyers et aux indemnités d'assurance au titre de toute police d'assurance de dommages aux biens (hors dommages-ouvrage), y compris à raison de toute indemnisation pour perte de loyers, se rapportant à l'immeuble Nova, à consentir par SCI Noratlas.

Motifs

Cette convention de prêt intragroupe a permis de refinancer une dette bancaire de la SCI Noratlas arrivant à échéance au 15 janvier 2016, et pour laquelle M.R.M. avait consenti diverses garanties et sûretés au profit du prêteur. Le Conseil d'administration du 14 janvier 2016 a pris acte de ce qu'un défaut de remboursement des sommes dues par SCI Noratlas à la banque aurait pour conséquence, la réalisation des garanties et sûretés consenties par M.R.M. à la banque en considération de ce prêt. La mise en place d'un refinancement intragroupe, bien que conclu aux conditions de marché, permettait par ailleurs à M.R.M. et ses filiales d'économiser des coûts de transaction et de mise en place de sûretés importants. Pour ces raisons, le Conseil d'administration a estimé qu'il était dans l'intérêt de la Société d'autoriser la conclusion de la convention de prêt intragroupe entre SCOR SE et SCI Noratlas (conformément aux termes de son règlement intérieur) et l'octroi par M.R.M., à cet égard, de garanties et sûretés au profit de SCOR SE dans les termes proposés au Conseil.

Le 8 décembre 2016, le Conseil d'administration a ensuite autorisé (i) la signature d'un avenant à la convention de prêt intragroupe entre SCOR SE et la SCI Noratlas en date du 15 janvier 2016 et (ii) le renouvellement des sûretés et garanties octroyées, dans ce contexte, par M.R.M. SA et ses filiales DB Neptune SAS et SCI Noratlas au profit de SCOR SE.

Le prêt a ainsi été prorogé jusqu'au 15 janvier 2018 et la garantie autonome à première demande octroyée par M.R.M. SA à SCOR SE a été prorogée pour une durée expirant un mois après la date de maturité du prêt prorogé, soit un nouveau terme fixé au 15 février 2018. Les conditions financières du prêt ainsi que les garanties et sûretés y afférentes, ont quant à elles été reconduites à l'identique.

La vente de l'immeuble Nova, dont le produit de cession servirait à rembourser à SCOR SE les sommes dues au titre du prêt, ayant été décalée à l'année 2017, le Conseil d'administration du 8 décembre 2016 a estimé qu'il était dans l'intérêt de la Société que les sommes dues à SCOR SE soient payées par la SCI Noratlas au moyen du produit de cession de l'immeuble Nova, plutôt que d'envisager la mise en place d'un nouveau refinancement bancaire.

Le 7 décembre 2017, le Conseil d'administration a autorisé (i) la signature d'un second avenant à la convention de prêt intragroupe entre SCOR SE et la SCI Noratlas en date du 15 janvier 2016 et (ii) le renouvellement des sûretés et garanties octroyées, dans ce contexte, par M.R.M. SA et ses filiales DB Neptune SAS et SCI Noratlas au profit de SCOR SE.

Le prêt a ainsi été prorogé jusqu'au 15 janvier 2019 et la garantie autonome à première demande octroyée par M.R.M. SA à SCOR SE a été prorogée pour une durée expirant un mois après la date de maturité du prêt prorogé, soit un nouveau terme fixé au 15 février 2019. A l'exception de la marge portée de 180 à 280 points de base à compter du 15 janvier 2018, les conditions financières du prêt ainsi que les garanties et sûretés y afférentes, ont été reconduites à l'identique.

La vente de l'immeuble Nova, dont le produit de cession servirait à rembourser à SCOR SE les sommes dues au titre du prêt, ayant été décalée à l'année 2018, le Conseil d'administration du 7 décembre 2017 a estimé qu'il était dans l'intérêt de la Société que les sommes dues à SCOR SE soient payées par la SCI Noratlas au moyen du produit de cession de l'immeuble Nova, plutôt que d'envisager la mise en place d'un nouveau refinancement bancaire.

Le 15 mai 2018, à l'occasion de la vente de l'immeuble Nova, ces engagements ont pris fin avec remboursement du prêt intragroupe consenti par SCOR SE.

1.18.2 Convention à soumettre à l'approbation de la prochaine Assemblée Générale

Néant.

1.18.3 Conventions et engagements approuvés postérieurement au 31 décembre 2018

Néant.

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

2. Informations relatives aux rémunérations accordées aux mandataires sociaux

2.1 Politique de rémunération (vote *ex-ante* 2019)

Cette partie est établie en application des articles L. 225-37-2 et R. 225-29-1 du Code de commerce et fait partie intégrante du rapport sur le gouvernement d'entreprise.

Depuis la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016, dans les sociétés cotées sur un marché réglementé, les principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments composant la rémunération totale et les avantages attribuables aux dirigeants mandataires sociaux en raison de leur mandat doivent faire l'objet d'une résolution soumise au moins chaque année à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire (vote *ex-ante*).

2.1.1 Principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature attribuable au Directeur Général, et/ou tout autre dirigeant mandataire social, en raison de son mandat

Les principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments composant la rémunération totale et les avantages attribuables au Directeur Général et/ou tout autre dirigeant mandataire social de la Société feront l'objet d'une résolution soumise à l'approbation des actionnaires à l'Assemblée Générale Mixte du 29 mai 2019 (vote *ex-ante*).

Dans ce cadre, le Conseil d'administration a tenu compte des principes suivants, conformément aux recommandations du § 24-1-2 du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2018 :

- exhaustivité : la détermination d'une rémunération doit être exhaustive. L'ensemble des éléments de la rémunération doit être retenu dans l'appréciation globale de la rémunération ;
- équilibre entre les éléments de la rémunération : chaque élément de la rémunération doit être clairement motivé et correspondre à l'intérêt social de l'entreprise ;
- comparabilité : cette rémunération doit être appréciée dans le contexte d'un métier et du marché de référence. Si le marché est une référence, il ne peut être la seule car la rémunération d'un dirigeant mandataire social est fonction de la responsabilité assumée, des résultats obtenus et du travail effectué. Elle peut aussi dépendre de la nature des missions qui lui sont confiées ou des situations particulières (par exemple redressement d'une entreprise en difficulté) ;
- cohérence : la rémunération du dirigeant mandataire social doit être déterminée en cohérence avec celle des autres dirigeants et des salariés de l'entreprise ;

- intelligibilité des règles : les règles doivent être simples, stables et transparentes. Les critères de performance utilisés doivent correspondre aux objectifs de l'entreprise, être exigeants, explicites et autant que possible pérennes ;
- mesure : la détermination des éléments de la rémunération doit réaliser un juste équilibre et prendre en compte à la fois de l'intérêt social de la Société, les pratiques du marché, et les performances des dirigeants et les autres parties prenantes de l'entreprise.

Conformément aux recommandations du Code AFEP-MEDEF applicables au Directeur Général, il n'existe pas de contrat de travail entre Monsieur Jacques Blanchard et la Société.

Les principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments composant la rémunération totale et les avantages attribuables au Directeur Général et/ou tout autre dirigeant mandataire social, fixés par le Conseil d'administration, sont les suivants :

Rémunération fixe annuelle

Le Directeur Général perçoit une rémunération fixe annuelle payable en douze mensualités dont le montant est déterminé en fonction notamment de l'étendue de ses fonctions et de ses responsabilités en tenant compte des pratiques de marché.

Rémunération variable annuelle

Le Directeur Général perçoit une rémunération variable annuelle qui est plafonnée à un pourcentage de la rémunération fixe annuelle, préétabli annuellement par le Conseil et ne pouvant dépasser 100 %. Le versement de cette rémunération sera conditionné à l'atteinte des objectifs quantitatifs et/ou qualitatifs fixés par le Conseil d'administration pour l'année concernée.

Pour l'exercice 2019, le Conseil d'administration du 21 février 2019 a plafonné la rémunération variable annuelle à un maximum de 40 % de la rémunération fixe annuelle, et a décidé que son montant et son versement seront conditionnés au niveau d'atteinte des objectifs suivants :

- augmentation des revenus locatifs des actifs de commerce vers l'objectif de 10 millions d'euros de loyers annualisés nets ;
- achèvement du plan de valorisation du centre commercial Valentin (travaux d'extension et commercialisation) ;
- acquisition d'un actif de commerce et cession d'un actif pour un montant en ligne avec sa valeur d'expertise ;
- contribution à l'élaboration d'une stratégie d'acquisition et d'un plan d'investissement à 3 ans.

Rémunération variable pluriannuelle

Le Conseil d'administration se réserve le droit de mettre en place une rémunération variable pluriannuelle en numéraire, au bénéfice du Directeur Général, dont le montant et le versement seront conditionnés au niveau d'atteinte d'objectifs quantitatifs et/ou qualitatifs apprécié sur une période minimale de 3 ans, tels que notamment la réalisation d'un TRI cible sur la période considérée.

Attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions/Attribution gratuite d'actions

Le Directeur Général peut se voir attribuer gratuitement des actions ordinaires dans le cadre de plans mis en place par la Société, étant précisé que l'attribution définitive desdites actions devra être subordonnée au respect de condition(s) de performance. En pareille hypothèse, le Conseil d'administration fixera le nombre d'actions que ce dernier devra conserver au nominatif jusqu'à la cessation de ses fonctions.

Rémunération exceptionnelle

Le Conseil d'administration peut décider d'octroyer une rémunération exceptionnelle au Directeur Général au regard de circonstances très particulières. Le versement de ce type de rémunération doit pouvoir être justifié par un événement tel que la réalisation d'une opération majeure pour la Société.

Jetons de présence

Le Directeur Général ne bénéficie pas de jetons de présence au titre de ses fonctions.

Avantages de toute nature

Le Directeur Général bénéficie d'une couverture santé (mutuelle) et prévoyance, ainsi que d'un véhicule de fonction.

Les engagements mentionnés aux premier et sixième alinéas de l'article L. 225-42-1 du Code de commerce

Sur décision du Conseil d'administration et sous réserve du respect de la réglementation applicable en la matière, le Directeur Général pourrait bénéficier, en cas de révocation de ses fonctions de Directeur Général avant le terme de son mandat, d'un engagement de versement d'une indemnité de départ, sous réserve du respect d'une condition de performance.

Autres éléments de rémunération et avantages dus ou susceptibles d'être dus ou attribuables en raison du mandat (au titre d'une convention conclue avec la Société, une filiale, la société contrôlante ou une société sœur...)

Néant.

Conformément aux recommandations du Code AFEP-MEDEF, le Directeur Général ne bénéficie pas d'un contrat de travail.

Dans l'hypothèse où le Conseil d'administration déciderait la nomination d'un ou plusieurs Directeurs Généraux Délégués, les principes et critères de rémunération applicables au Directeur Général seraient applicables aux Directeurs Généraux Délégués.

Dans l'hypothèse où le Conseil d'administration déciderait un cumul des fonctions de Président et de Directeur Général, les principes et critères de rémunération applicables au Directeur Général seraient applicables au Président Directeur Général.

Le versement des éléments de rémunération variables et, le cas échéant, exceptionnels attribués au titre de l'exercice 2019 au Directeur Général, au titre de son mandat, est conditionné à l'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire des éléments de rémunération versés ou attribués au Directeur Général au titre dudit exercice (vote *ex-post*). En conséquence, le versement de ces éléments interviendra, sous cette condition, à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à se réunir en 2020 pour statuer sur les comptes de l'exercice 2019.

2.1.2 Principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature attribuable au Président du Conseil d'administration en raison de son mandat

Le Conseil d'administration a décidé que lorsque le Président du Conseil d'administration est salarié du groupe SCOR, il ne perçoit pas de rémunération au titre de son mandat de Président du Conseil d'administration de M.R.M.

Ainsi, Monsieur François de Varenne, Président du Conseil d'administration de M.R.M., salarié du groupe SCOR, ne perçoit aucune rémunération ni aucun avantage de la part de la Société et de ses filiales. De même, il ne bénéficie d'aucune rémunération, ni aucun avantage susceptible d'être dû ou attribué en raison de son mandat de Président du Conseil d'administration de M.R.M.

Néanmoins, dans l'hypothèse où le Conseil d'administration déciderait de nommer un nouveau Président du Conseil non salarié du groupe SCOR, le Conseil d'administration tiendrait, dans le cadre de sa politique de rémunération, compte des principes suivants, conformément aux recommandations du § 24-1-2 du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2018 :

- exhaustivité : la détermination d'une rémunération doit être exhaustive. L'ensemble des éléments de la rémunération doit être retenu dans l'appréciation globale de la rémunération ;
- équilibre entre les éléments de la rémunération : chaque élément de la rémunération doit être clairement motivé et correspondre à l'intérêt social de l'entreprise ;

- comparabilité : cette rémunération doit être appréciée dans le contexte d'un métier et du marché de référence. Si le marché est une référence, il ne peut être la seule car la rémunération d'un dirigeant mandataire social est fonction de la responsabilité assumée, des résultats obtenus et du travail effectué. Elle peut aussi dépendre de la nature des missions qui lui sont confiées ou des situations particulières (par exemple redressement d'une entreprise en difficulté) ;
- cohérence : la rémunération du dirigeant mandataire social doit être déterminée en cohérence avec celle des autres dirigeants et des salariés de l'entreprise ;
- intelligibilité des règles : les règles doivent être simples, stables et transparentes. Les critères de performance utilisés doivent correspondre aux objectifs de l'entreprise, être exigeants, explicites et autant que possible pérennes ;
- mesure : la détermination des éléments de la rémunération doit réaliser un juste équilibre et prendre en compte à la fois de l'intérêt social de la Société, les pratiques du marché, et les performances des dirigeants et les autres parties prenantes de l'entreprise.

Les principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments composant la rémunération totale et les avantages attribuables à ce titre au Président du Conseil non salarié du groupe SCOR seraient les suivantes :

Rémunération fixe annuelle

Le Président du Conseil d'administration percevrait une rémunération fixe annuelle payable en douze mensualités dont le montant serait déterminé en fonction notamment de l'étendue de ses fonctions et de ses responsabilités en tenant compte des pratiques de marché.

Jetons de présence

Le Président du Conseil d'administration pourrait bénéficier de jetons de présence au titre de ses fonctions.

Avantages de toute nature

Le Président du Conseil d'administration pourrait bénéficier d'une couverture santé (mutuelle) et prévoyance, ainsi que d'un véhicule de fonction.

Les principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments composant la rémunération totale et les avantages qui seraient attribuables au Président du Conseil d'administration feront l'objet d'une résolution soumise à l'approbation des actionnaires à l'Assemblée Générale Mixte du 29 mai 2019 (vote *ex-ante*).

2.2 Rémunération totale et avantages versés aux mandataires sociaux en 2018

En application de l'article L. 225-37-3 du Code de commerce et conformément aux principes et critères de rémunération des mandataires sociaux approuvés par l'Assemblée Générale du 31 mai 2018 dans ses sixième et septième résolutions, la Société rend 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.

Les dirigeants mandataires sociaux de la Société, pour l'exercice 2018, sont :

- Monsieur François de Varenne, Président du Conseil d'administration et, à ce titre, dirigeant mandataire social non exécutif ; et
- Monsieur Jacques Blanchard, Directeur Général et, à ce titre, dirigeant mandataire social exécutif.

Les mandataires sociaux non dirigeants de la Société, pour l'exercice 2018, sont Monsieur Gérard Aubert ⁽¹⁾, Madame Brigitte Gauthier-Darcet, Madame Valérie Ohannessian ⁽²⁾, Monsieur Jean Guitton ⁽³⁾, Monsieur Gilles Castiel ⁽⁴⁾ et SCOR SE.

Les mandataires sociaux (dirigeants ou non dirigeants) de la Société, n'ont reçu aucune option de souscription ou d'achat d'actions ou action gratuite de la part de la Société, dans la mesure où la Société n'a mis en place aucun plan de stock-options ou d'attribution gratuite d'actions.

Lors de sa réunion du 31 mai 2018, le Conseil d'administration de la Société a décidé d'utiliser l'enveloppe d'un montant de 55 000 euros de jetons de présence, qui a été allouée aux administrateurs par l'Assemblée Générale du 1^{er} juin 2017 et ce jusqu'à nouvelle décision, aux fins de rémunérer l'assiduité des administrateurs indépendants ; à savoir Monsieur Gérard Aubert ⁽¹⁾, Madame Brigitte Gauthier-Darcet et Madame Valérie Ohannessian ⁽²⁾ au titre de l'année 2018.

Depuis le 1^{er} août 2013, Monsieur Jacques Blanchard, perçoit de la Société une rémunération au titre de son mandat de Directeur Général de la Société, mais aucun jeton de présence au titre de son mandat d'administrateur.

(1) Décédé le 30 décembre 2018.

(2) Administrateur jusqu'au 27 mars 2018, date d'effet de sa démission.

(3) Administrateur jusqu'au 30 novembre 2018, date d'effet de sa démission.

(4) Administrateur coopté le 6 décembre 2018, en remplacement de Monsieur Jean Guitton.

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées par la Société aux dirigeants mandataires sociaux au cours des deux derniers exercices :

(en euros)	2018	2017
François de Varenne, Président du Conseil d'administration ⁽¹⁾		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	943 891	922 224
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées par SCOR SE au cours de l'exercice	1 404 000	1 351 200
Valorisation des actions attribuées gratuitement par SCOR SE au cours de l'exercice	1 540 000	2 692 200
TOTAL	3 887 891	4 965 624
Jacques Blanchard, Directeur Général		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	289 712	265 638
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions attribuées gratuitement	-	-
TOTAL	289 712	265 638

(1) Il est rappelé que Monsieur François de Varenne ne perçoit aucune rémunération ni aucun avantage de la part de la Société et de ses filiales. Il est rémunéré par la société SCOR SE, société contrôlant la Société au sens de l'article L.233-16 du Code de commerce, en sa qualité de membre du Comité exécutif de SCOR SE. Il ne bénéficie à ce titre d'aucune rémunération due ou attribuée en raison de son mandat de Président du Conseil d'administration de M.R.M. Les rémunérations et avantages versés à Monsieur François de Varenne par SCOR SE sont présentés au paragraphe 2.2.2 du présent rapport.

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des contrats de travail, retraites spécifiques, indemnités de départ et clause de non-concurrence des dirigeants mandataires sociaux, conclus avec la Société :

	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnité relative à une clause de non-concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Dirigeants mandataires sociaux								
François de Varenne								
Président du Conseil d'administration								
Début de mandat : 29 mai 2013		X ⁽¹⁾		X		X		X
Fin de mandat : Assemblée Générale appelée à se tenir en 2021 pour statuer sur les comptes de l'exercice écoulé								
Jacques Blanchard								
Directeur Général								
Début de mandat : 29 mai 2013		X		X			X ⁽²⁾	X
Fin de mandat : Assemblée Générale appelée à se tenir en 2019 pour statuer sur les comptes de l'exercice écoulé					Cf. paragraphe 2.2.1 ci-dessous			

(1) Il est précisé que Monsieur François de Varenne bénéficie d'un contrat de travail chez SCOR SE.

(2) Le Directeur Général pouvait bénéficier, en cas de révocation de ses fonctions de Directeur Général avant le terme de son premier mandat (fixé au 30 juin 2017), d'un engagement de versement d'une indemnité de départ, sous réserve du respect d'une condition de performance. Cet engagement est désormais caduc.

Dans la mesure où aucun plan de pension ou de retraite supplémentaire n'a été mis en place par la Société ou ses filiales, ces sociétés n'ont ni provisionné ni constaté de sommes aux fins de versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages.

2.2.1 Rémunération du Directeur Général

Conformément aux recommandations du Code AFEP-MEDEF applicables au Directeur Général, il n'existe pas de contrat de travail entre Monsieur Jacques Blanchard et la Société.

Rémunération annuelle

Pour l'exercice 2018, le Conseil d'administration de la Société, lors de sa réunion du 22 février 2018, a décidé que le Directeur Général percevrait :

- une rémunération annuelle fixe brute de 200 000 euros, payable en douze mensualités ; et
- une rémunération annuelle variable pouvant atteindre un maximum de 40 % de sa rémunération annuelle fixe brute (soit 80 000 euros) et dont le versement sera conditionné au niveau d'atteinte des objectifs suivants : (i) Vente des deux derniers immeubles de bureaux aux valeurs retenues dans les comptes au 31 décembre 2017, (ii) Mise en œuvre des plans de valorisation des actifs de commerce, (iii) Augmentation des revenus locatifs des actifs de commerce, (iv) Acquisition(s) et cession(s) opportunistes d'actifs de commerce, et (v) préparation d'une *dataroom* exhaustive sur les actifs de commerce.

Synthèse de la rémunération totale du Directeur Général

Le tableau suivant présente une synthèse de la rémunération totale incluant les rémunérations brutes dues et versées attribuées au Directeur Général au titre des deux derniers exercices :

(en euros)	2018		2017	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe	200 000	200 000	200 000	200 000
Rémunération variable annuelle	80 000	56 000	56 000	72 000
Rémunération variable pluriannuelle	-	-	-	107 050 ⁽¹⁾
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature ⁽²⁾	9 712	9 712	9 638	9 638
TOTAL	289 712	265 712	265 638	388 688

(1) Rémunération versée suite à la poursuite de son mandat jusqu'à l'Assemblée tenue en 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. La rémunération variable pluriannuelle est décrite en section 2.2.1 du Document de Référence 2017.

(2) Voiture de fonction, couverture santé (mutuelle) et prévoyance.

Monsieur Jacques Blanchard n'a perçu aucune option de souscription ou d'achat d'action ni action de performance, de la part de la Société.

Le Conseil d'administration réuni le 21 février 2019 a décidé d'attribuer un taux d'atteinte de 100 % pour les objectifs (i), (ii) et (v) et de 75 % pour l'objectif (iii), le (iv) étant inapplicable, correspondant à une rémunération annuelle variable de 80 000 euros au titre de l'exercice 2018, dont le versement est conditionné à l'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire des éléments de rémunération versés ou attribués au Directeur Général au titre dudit exercice (vote *ex-post*).

En conséquence, le versement de cet élément interviendra, sous cette condition, à l'issue de l'Assemblée Générale du 29 mai 2019 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2018. Voir le paragraphe 2.3 ci-après.

Rémunération variable pluriannuelle

Pour l'exercice 2018, le Conseil d'administration de la Société, lors de sa réunion du 22 février 2018, a décidé que le Directeur Général ne percevrait pas de rémunération variable pluriannuelle.

Avantages en nature

Conformément à la décision du Conseil d'administration de la Société du 22 février 2018, le Directeur Général bénéficie d'une couverture santé (mutuelle) et prévoyance, ainsi que d'un véhicule de fonction.

Indemnités de départ

Néant.

2.2.2 Rémunération du Président du Conseil d'administration

Monsieur François de Varenne, Président du Conseil d'administration de la Société, ne perçoit aucune rémunération de la Société ni de ses filiales.

Par ailleurs, en sa qualité de membre du Comité exécutif de SCOR SE (société contrôlant la Société au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce), il perçoit de cette dernière des rémunérations et avantages mais ne bénéficie à ce titre d'aucune rémunération due ou attribuée en raison de son mandat de Président du Conseil d'administration de M.R.M.

Le tableau suivant présente les rémunérations brutes et leurs composantes, dues et versées au titre des deux derniers exercices, à Monsieur François de Varenne par SCOR SE :

	2018		2017	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
<i>(en euros)</i>				
Rémunération fixe	550 000	550 000	525 000	525 000
Rémunération variable annuelle	388 674	392 007	392 007	444 360
Rémunération variable pluriannuelle	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature ⁽¹⁾	5 217	5 217	5 217	5 217
TOTAL	943 891	947 224	922 224	974 577

(1) Voiture de fonction.

La rémunération variable de Monsieur François de Varenne est fondée sur des critères quantitatifs et qualitatifs. Le niveau de réalisation attendu de ces critères a été préétabli mais n'est pas rendu public pour des questions de confidentialité.

Le tableau qui suit présente les plans d'options d'achat et de souscriptions d'actions par SCOR SE en faveur de Monsieur François de Varenne au 31 décembre 2018 :

Options exercées	Nombre d'actions sous options	Date des plans	Prix	Volume potentiel de transaction	Période d'exercice
7 308	7 308	16/09/2005	15,90 €	116 197 €	du 16/09/2009 au 15/09/2015
15 688	15 688	14/09/2006	18,30 €	287 090 €	du 15/09/2010 au 14/09/2016
20 000	20 000	13/09/2007	17,58 €	351 600 €	du 13/09/2011 au 12/09/2017
24 000	24 000	22/05/2008	15,63 €	375 120 €	du 22/05/2012 au 21/05/2018
32 000	32 000	23/03/2009	14,917 €	477 344 €	du 23/03/2013 au 22/03/2019
40 000	40 000	18/03/2010	18,40 €	736 000 €	du 19/03/2014 au 18/03/2020
40 000	40 000	22/03/2011	19,71 €	788 400 €	du 23/03/2015 au 22/03/2021
40 000	40 000	23/03/2012	20,17 €	806 800 €	du 24/03/2016 au 23/03/2022
40 000	40 000	21/03/2013	22,25 €	890 000 €	du 22/03/2017 au 21/03/2023
-	40 000	20/03/2014	25,06 €	1 002 400 €	du 21/03/2018 au 20/03/2024
-	40 000	20/03/2015	29,98 €	1 199 200 €	du 21/03/2019 au 20/03/2025
-	40 000	10/03/2016	31,58 €	1 263 200 €	du 11/03/2020 au 10/03/2026
-	40 000	10/03/2017	33,78 €	1 351 200 €	du 11/03/2021 au 10/03/2027
-	40 000	8/03/2018	35,10 €	1 404 000 €	du 8/03/2022 au 10/03/2028
258 996	458 996			11 048 551 €	TOTAL

Le tableau qui suit présente les plans d'attribution gratuite d'actions par SCOR SE en faveur de Monsieur François de Varenne au 31 décembre 2018 ⁽¹⁾ :

Plan	Droits à attribution d'actions	Valeur d'attribution par action	Valeur totale d'attribution	Montant total acquis à la date d'attribution	Date de transfert
Plan 2005	7 000	17,97 €	125 790 €	125 790 €	1/09/2007
Plan 2006	15 000	14,88 €	223 200 €	223 200 €	08/11/2008
Plan 2007	20 000	15,17 €	303 400 €	303 400 €	25/05/2009
Plan 2008	24 000	17,55 €	421 200 €	421 200 €	8/05/2010
Plan 2009	32 000	18,885 €	604 320 €	604 320 €	17/03/2011
Plan 2010	40 000	19,815 €	792 600 €	792 600 €	3/03/2012
Plan 2011	40 000	22,61 €	904 400 €	904 400 €	8/03/2013
2011-2019 Long Term Incentive Plan	40 000	-	1 398 000 €	1 328 100 €	2/09/2017
Plan 2012	40 000	24,46 €	978 400 €	978 400 €	20/03/2014
Plan 2012 (PPP) ⁽²⁾	5	24,55 €	123 €	123 €	27/07/2014
Plan 2013	40 000	30,60 €	1 224 000 €	1 224 000 €	6/03/2015
Plan 2014	40 000	-	1 294 200 €	1 294 200 €	5/03/2018
Plan 2014 (PPP) ⁽³⁾	5	26,33 €	132 €	132 €	31/07/2016
Plan 2015	40 000	38,50 €	1 540 000 €	1 463 000 €	19/12/2018
Plan 2016	40 000	-	-	-	24/02/2019
2016-2022 Long Term Incentive Plan	40 000	-	-	-	24/02/2022
Plan 2017	40 000	-	-	-	22/02/2020
Plan 2018	50 000				23/12/2021
Plan 2018 collectif	30				23/12/2021
TOTAL	548 040		9 809 765 €	9 662 865 €	

(1) Les attributions d'actions depuis 2008 sont assujetties à la satisfaction de conditions de performance. Ces conditions portent sur le tiers des actions attribuées dans le cadre du plan du 7 mai 2008, la moitié des actions allouées dans le cadre du plan du 16 mars 2009 et la totalité des actions depuis le plan du 2 mars 2010. Il est néanmoins précisé que pour ce qui concerne le Président-Directeur Général, la totalité des actions attribuées depuis le plan du 16 mars 2009 est assujettie à la satisfaction de conditions de performance. Pour connaître les détails des conditions de performance applicables aux actions gratuites attribuées, se référer à la section 17.3 du Document de Référence 2014 de SCOR et des documents de référence de SCOR déposés auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 5 mars 2014 et le 6 mars 2013 sous les numéros D. 14-0117 et D. 13-0106.

(2) Ce plan d'actions gratuites est au profit de tous les salariés du groupe SCOR résidents en France, en application de l'accord collectif signé le 20 juillet 2012 dans le cadre des négociations avec les partenaires sociaux de France concernant le dispositif de partage des profits instauré par la loi du 28 juillet 2011 de financement rectificative de la sécurité sociale pour 2011. Ce plan prévoit une attribution uniforme de 5 actions gratuites sans condition de présence et sans condition de performance.

(3) Ce plan d'actions gratuites est au profit de tous les salariés du groupe SCOR de contrat de travail français, en application de l'accord collectif signé le 3 juillet 2014 dans le cadre des négociations avec les partenaires sociaux de France concernant le dispositif de partage des profits instauré par la loi du 28 juillet 2011 de financement rectificative de la sécurité sociale pour 2011. Ce plan prévoit une attribution uniforme de 5 actions gratuites sans condition de présence et sans condition de performance.

2.2.3 Rémunération des mandataires sociaux non dirigeants

Les jetons de présence sont l'unique élément de rémunération versé aux mandataires sociaux non dirigeants. Il a été décidé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 1^{er} juin 2017 de fixer, et ce jusqu'à nouvelle décision, le montant global de jetons de présence à allouer aux administrateurs à 55 000 euros.

Lors de sa réunion du 31 mai 2018, le Conseil a décidé, comme les années précédentes d'utiliser cette enveloppe aux fins de rémunérer l'assiduité des administrateurs indépendants, et ce dans les proportions suivantes,

liées notamment aux pratiques de place s'agissant des montants :

- une rémunération de 1 100 euros par séance de Conseil d'administration à laquelle l'administrateur indépendant a assisté ;
- une rémunération de 1 100 euros par séance du Comité d'audit à laquelle l'administrateur indépendant a assisté ;
- une rémunération de 2 200 euros par séance d'un comité à laquelle le Président administrateur indépendant de ce comité a assisté ;
- une rémunération de 1 100 euros par administrateur indépendant destinée à être investie en actions de la Société.

À part le dernier élément, destiné à favoriser le respect de la condition de détention d'actions imposée par le règlement intérieur, il s'agit d'une rémunération entièrement variable reposant exclusivement sur l'assiduité et la participation des administrateurs indépendants aux réunions du Conseil d'administration et du Comité d'audit. Les rémunérations perçues par les administrateurs non dirigeants sur les deux derniers exercices sont résumées dans le tableau ci-dessous :

Tableau sur les jetons de présence et les autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants (en euros)	Montants versés en 2018	Montants versés en 2017
Gérard Aubert		
Jetons de présence	9 900	13 200
Autres rémunérations	-	-
Brigitte Gauthier-Darcet		
Jetons de présence	18 700	20 900
Autres rémunérations	-	-
Valérie Ohannessian ⁽¹⁾		
Jetons de présence	2 200	12 100
Autres rémunérations	-	-
Jean Guitton ⁽²⁾	-	-
Jetons de présence	-	-
Autres rémunérations ⁽³⁾	-	-
Gilles Castiel		
Jetons de présence	-	-
Autres rémunérations ⁽³⁾	-	-
SCOR SE représenté par Karina Lelièvre		
Jetons de présence	-	-
Autres rémunérations ⁽³⁾	-	-
TOTAL	30 800	46 200

(1) Administrateur jusqu'au 27 mars 2018, date d'effet de sa démission.

(2) Administrateur jusqu'au 30 novembre 2018, date d'effet de sa démission.

(3) Les mandataires sociaux non dirigeants issus du groupe SCOR perçoivent d'autres rémunérations versées par SCOR. Leurs rémunérations au niveau de SCOR ne sont pas précisées ici, afin de garantir la confidentialité de ces informations les concernant en leur qualité de salariés. Ils ne bénéficient à ce titre d'aucune rémunération en raison de leurs mandats au sein du Conseil d'administration de M.R.M.

2.3 Proposition d'approbation des éléments de rémunération et avantages de toute nature versés ou attribués au titre de l'exercice 2018 au Directeur Général (vote ex-post)

À titre liminaire, il est rappelé que Monsieur François de Varenne, Président du Conseil d'administration, ne perçoit aucune rémunération ni aucun avantage de la part de la Société et de ses filiales. De même, il ne bénéficie d'aucune rémunération, ni aucun avantage susceptible d'être dû ou attribué en raison de son mandat de Président du Conseil d'administration de M.R.M.

En vertu de la loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016 et de l'article L. 225-100 du Code de commerce, il sera demandé à l'Assemblée Générale à tenir en 2019 de bien vouloir statuer sur les éléments fixes, variables ou exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués au titre de l'exercice 2018 à Monsieur Jacques Blanchard, en raison de son mandat de Directeur Général (vote ex-post).

Cette partie constitue le rapport établi en application de l'article L. 225-100 du Code de commerce, qui sera soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte du 29 mai 2019.

Le tableau ci-dessous présente l'ensemble des éléments de rémunération proposés soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale du 29 mai 2019, et ce conformément aux principes et critères de rémunération des mandataires sociaux approuvés par l'Assemblée Générale du 31 mai 2018 dans sa septième résolution :

Éléments de la rémunération versés ou attribués au titre de l'exercice clos	Montants ou valorisation comptable soumis au vote	Présentation
Rémunération fixe	200 000 € (montant brut versé mensuellement à parts égales en 2018)	Rémunération annuelle fixe brute de 200 000 € (inchangée depuis le 1 ^{er} août 2013).
Rémunération variable annuelle	80 000 € (montant à verser après approbation de l'Assemblée Générale, sous réserve de son vote favorable)	Les objectifs conditionnant l'octroi de la rémunération variable annuelle pour 2018 sont les suivants : (i) Vente des deux derniers immeubles de bureaux aux valeurs retenues dans les comptes au 31 décembre 2017, (ii) Mise en œuvre des plans de valorisation des actifs de commerce, (iii) Augmentation des revenus locatifs des actifs de commerce, (iv) Acquisition(s) et cession(s) opportunistes d'actifs de commerce, et (v) préparation d'une <i>dataroom</i> exhaustive sur les actifs de commerce. Le Conseil d'administration réuni le 21 février 2019 a décidé d'attribuer au Directeur Général un taux d'atteinte de 100 % pour les objectifs (i), (ii) et (v) et de 75 % pour l'objectif (iii), le (iv) étant inapplicable.
Rémunération variable pluriannuelle en numéraire	-	Le Conseil d'administration se réserve le droit de mettre en place une rémunération variable pluriannuelle en numéraire, au bénéfice du Directeur Général, dont le montant et le versement seront conditionnés au niveau d'atteinte d'objectifs quantitatifs et/ou qualitatifs apprécié sur une période minimale de 3 ans, tels que notamment la réalisation d'un TRI cible sur la période considérée. Le Conseil d'administration n'a pas mis en place de telle rémunération au titre de l'année 2018.
Rémunération exceptionnelle	-	Le Conseil d'administration peut décider d'octroyer une rémunération exceptionnelle au Directeur Général au regard de circonstances très particulières. Le versement de ce type de rémunération doit pouvoir être justifié par un événement tel que la réalisation d'une opération majeure pour la Société. Le Conseil d'administration n'a pas mis en place de telle rémunération au titre de 2018.
Jetons de présence	-	Le Directeur Général ne bénéficie pas de jetons de présence dont l'attribution est réservée aux administrateurs indépendants.
Éléments de rémunérations à raison de la cessation ou du changement de ces fonctions, des engagements de retraite et des engagements de non-concurrence	N/A	
Valorisation comptable des avantages de toute nature	9 712 €	Le Directeur Général bénéficie d'une couverture santé (mutuelle) et prévoyance, ainsi que d'un véhicule de fonction.

3. Informations relatives aux éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique au sens de l'article L. 225-37-5 du Code de commerce sont les suivants :

3.1 Structure du capital de la Société

Voir les paragraphes 3.2. et 3.6.3. du Document de Référence 2018.

3.2 Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions ou les clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11

Voir le paragraphe 3.1.11 du Document de Référence 2018.

3.3 Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12

Voir le paragraphe 3.2.12 du Document de Référence 2018.

3.4 Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et la description de ceux-ci

Néant.

3.5 Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

Néant.

3.6 Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

Néant.

3.7 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration ainsi qu'à la modification des Statuts de la Société

S'agissant des règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration, se reporter au paragraphe 1.2 « Règles de composition du Conseil d'administration » du présent rapport.

Les règles applicables à la modification des Statuts de la Société sont les règles légales.

3.8 Pouvoirs du Conseil d'administration, en particulier en ce qui concerne l'émission ou le rachat d'actions

À ce jour, le Conseil d'administration de la Société ne dispose d'aucune délégation lui permettant d'émettre des actions. Voir le paragraphe 1.14 « Délégations en matière d'augmentation de capital » du présent rapport.

L'Assemblée Générale Ordinaire du 31 mai 2018 a autorisé, dans sa neuvième résolution à caractère ordinaire, le Conseil d'administration, pour une période de 18 mois, conformément aux articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, à procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera, d'actions de la Société dans la limite de 10 %, du nombre d'actions composant le capital social, le cas échéant ajusté afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme.

Cette autorisation a mis fin à l'autorisation donnée au Conseil d'administration par l'Assemblée Générale Mixte du 1^{er} juin 2017 dans sa seizième résolution à caractère ordinaire.

Les acquisitions peuvent être effectuées en vue :

- d'assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action M.R.M. par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI admise par la réglementation, étant précisé que dans ce cadre, le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de la limite susvisée correspond au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues ;
- 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 de plans d'options d'achat d'actions et/ou de plans d'actions attribuées gratuitement (ou plans assimilés) au bénéfice des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe ainsi que toutes allocations d'actions au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (ou plan assimilé), au titre de la participation aux résultats de l'entreprise et/ou toutes autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe ;
- d'assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur ;
- de procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, conformément à l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale du 1^{er} juin 2017 dans sa dix-septième résolution à caractère extraordinaire.

Ces achats d'actions peuvent être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que le Conseil d'administration appréciera.

La Société se réserve le droit d'utiliser des mécanismes optionnels ou instruments dérivés dans le cadre de la réglementation applicable.

Le prix maximum d'achat est fixé à 3 euros par action. En cas d'opération sur le capital, notamment de division ou de regroupement des actions ou d'attribution gratuite d'actions aux actionnaires, le montant sus-indiqué sera ajusté dans les mêmes proportions (coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération et le nombre d'actions après l'opération).

Le montant maximal de l'opération est fixé à 13 100 344 euros.

3.9 Accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligation légale de divulgation, porterait gravement atteinte à ses intérêts

Néant.

3.10 Accords prévoyant des indemnités pour les membres du Conseil d'administration ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique

Néant.

4.2 Opérations avec les apparentés

4.2.1 Conventions réglementées

Les conventions réglementées sont présentées dans le présent Document de Référence en section 4.1 intitulée « Rapport sur le gouvernement d'entreprise » au paragraphe 1.18 « Conventions visées aux articles L. 225-38 et L. 225-40-1 du Code de commerce ».

Le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés figure dans le présent Document de Référence en section 4.3 intitulée « Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés ».

4.2.2 Autres conventions avec des parties liées

À la connaissance de la Société, il n'existe pas de contrat de service liant les membres du Conseil d'administration ou de la Direction Générale à la Société ou à l'une de ses filiales prévoyant l'octroi d'avantages.

4.3 Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Aux actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société 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

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisé et conclu au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de

l'Assemblée Générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce.

Conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale

En application de l'article R. 225-30 du Code de commerce, nous avons été informés de la poursuite de la convention suivante, déjà approuvée par l'Assemblée Générale au cours d'exercices antérieurs, qui n'a pas donné lieu à exécution au cours de l'exercice écoulé.

Nantissements de parts sociales et garantie autonome à première demande

- **Date d'autorisation** : Conseil d'administration du 7 décembre 2017.
- **Administrateur concerné** : SCOR SE, actionnaire disposant de plus de 10 % des droits de vote de votre Société et administrateur de votre Société.
- **Nature et objet** : Suite à la seconde prorogation d'un an du prêt intragroupe entre la SCI Noratlas et SCOR SE, votre Société a renouvelé les sûretés et garanties octroyées précédemment à SCOR SE. Ces sûretés et garanties consistent en un nantissement des titres de la société SCI Noratlas et en une garantie autonome à première

demande. Le terme de la Garantie est maintenu à un mois après la date de maturité du prêt intragroupe, soit un nouveau terme fixé au 15 février 2019, pour un montant maximal de 24 200 000 euros. À l'exception de la marge portée de 180 à 280 points de base à compter du 15 janvier 2018, les conditions financières du prêt ainsi que les garanties et sûretés afférentes ont été reconduites à l'identique.

- **Modalités** : Cette convention n'a eu aucun impact sur les comptes de l'exercice écoulé.
- **Motifs retenus par le Conseil justifiant de son intérêt pour la Société** : Votre Conseil a considéré qu'il était dans l'intérêt de la Société que les sommes dues par la SCI Noratlas à SCOR SE soient payées par la SCI Noratlas au moyen du produit de cession de l'immeuble Nova (détenu par la SCI Noratlas) plutôt que d'envisager la mise en place d'un nouveau refinancement bancaire.

La convention initiale avait été autorisée par votre Conseil le 14 janvier 2016 et approuvée par l'Assemblée Générale du 5 juillet 2016.

Le renouvellement faisant suite à la première prorogation avait été autorisé par votre Conseil le 8 décembre 2016 et approuvé par l'Assemblée Générale du 1^{er} juin 2017.

Cet engagement a pris fin le 15 mai 2018 à l'occasion du remboursement du prêt intragroupe consenti par SCOR SE.

Fait à Paris-La Défense et Paris, le 5 avril 2019

Les Commissaires aux comptes

Mazars

Gilles Magnan

RSM Paris

Hélène Kermorgant

4.4 Commissaires aux comptes

Les Commissaires aux comptes titulaires de la Société sont :

Mazars

61, rue Henri-Regnault

92075 Paris-La Défense Cedex

Représenté par Monsieur Gilles Magnan.

Date de première nomination : Assemblée Générale Mixte du 1^{er} juin 2017.

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale à tenir dans l'année 2023 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

À l'issue d'un appel d'offres, sur recommandation du Comité d'audit et sur proposition du Conseil d'administration, l'Assemblée Générale du 1^{er} juin 2017 a décidé de nommer le cabinet Mazars en qualité de commissaire aux comptes titulaire, en remplacement du cabinet KPMG Audit FS I.

RSM Paris

26, rue Cambacérès

75008 Paris

Représenté par Madame Hélène Kermorgant.

Date de première nomination : Assemblée Générale Mixte du 1^{er} juin 2017.

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale à tenir dans l'année 2023 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

À l'issue d'un appel d'offres, sur recommandation du Comité d'audit et sur proposition du Conseil d'administration, l'Assemblée Générale du 1^{er} juin 2017 a décidé de nommer le cabinet RSM Paris en qualité de commissaire aux comptes titulaire, en remplacement du cabinet RSM Rhône-Alpes.

L'Assemblée Générale du 1^{er} juin 2017 a constaté que les fonctions de Commissaires aux comptes suppléants du cabinet KPMG Audit FS II et de Monsieur Roland Carrier arrivaient à échéance et a décidé, conformément à la loi, de ne pas procéder à leur renouvellement ni à leur remplacement.

Les honoraires versés aux Commissaires aux comptes au titre de l'exercice 2018 figurent dans le présent Document de Référence en section 3.7 intitulée « Comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018 », dans la note 11.2 « Relations avec les Commissaires aux comptes » de l'annexe aux comptes.

CONTRATS IMPORTANTS

M.R.M. et certaines de ses filiales étaient liées à CBRE Global Investors par un protocole de conseil en gestion d'actifs immobiliers. Le protocole est arrivé à échéance au cours de l'exercice 2017 (au 30 juin 2017 pour les actifs de bureaux et au 30 septembre 2017 pour les actifs de commerce de type « magasins indépendants »), et il n'a pas été reconduit.

Les termes et conditions de ce protocole, ainsi que les honoraires y afférents versés au titre des trois dernières années, sont présentés au chapitre 5 du Document de Référence 2017.

6.

INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

La liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation du groupe M.R.M. figure à la note 3.2 de l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018, insérés en section 3.7 du présent Document de Référence.

Les filiales du Groupe font également l'objet d'une présentation en section 1.5 du présent Document de Référence, intitulé « Organigramme juridique du Groupe ».

RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

7.

Monsieur Jacques Blanchard
Directeur Général.

<i>10 mai 2019</i>	Informations financières du 1 ^{er} trimestre 2019
<i>29 mai 2019</i>	Assemblée Générale Mixte des actionnaires
<i>26 juillet 2019</i>	Résultats semestriels 2019
<i>8 novembre 2019</i>	Informations financières du 3 ^e trimestre 2019

DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

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 celui de l'AMF (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. : 5, avenue Kléber à Paris (16^e).

Peuvent notamment être consultés :

- (a) 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://phx.corporate-ir.net/phoenix.zhtml?c=222981&p=irol-irhome-finance>

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'AMF.

10. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

10.1 Responsable du Document de Référence

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

10.2 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 116.

Les informations financières historiques sociales et consolidées au 31 décembre 2017 sont disponibles sur le site Internet de M.R.M. (www.mrminvest.com), et ont été déposées auprès de l'AMF. Elles ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant aux pages 104 et 117 du Document de Référence 2017.

Les informations financières historiques sociales et consolidées au 31 décembre 2016 sont disponibles sur le site Internet de M.R.M. (www.mrminvest.com), et ont été déposées auprès de l'AMF. Elles ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant aux pages 102 et 114 du Document de Référence 2016.

Jacques Blanchard

Directeur Général

TABLE DE CONCORDANCE

N°	Informations	Sections
1.	Personnes responsables	
1.1.	Responsable du Document de Référence	10.1
1.2.	Attestation du responsable du Document de Référence	10.2
2.	Contrôleurs légaux des comptes	
2.1.	Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes	4.4
2.2.	Contrôleurs légaux ayant démissionné, ayant été écartés ou n'ayant pas été redésignés	4.4
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	N/A
4.	Facteurs de risque	2
5.	Informations concernant l'émetteur	
5.1.	Histoire et évolution	1.3 ; 1.4
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>	1.4.5 ; 1.4.6 ; 1.4.7
5.2.	<i>Investissements</i>	
5.2.1.	<i>Investissements réalisés durant les trois derniers exercices</i>	1.4.6
5.2.2.	<i>Principaux investissements en cours</i>	1.4.7
5.2.3.	<i>Principaux investissements à venir ayant fait l'objet d'un engagement ferme par les organes de direction</i>	1.4.7
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 note 3.2
8.	Propriétés immobilières, usines et équipements	
8.1.	Immobilisations corporelles importantes	1.4.4
8.2.	Description de toute question environnementale pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	1.9, 3.6 partie 4.2

N°	Informations	Sections
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 note 1.4
10.2.	Flux de trésorerie	3.7 note 1.3
10.3.	Conditions d'emprunt et structure de financement de l'émetteur	1.2.2 ; 2.3 ; 3.7 note 4.12
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	N/A
11.	Recherche et développement, brevets et licences	1.8
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 parties 1.2 à 1.13
14.2.	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance	4.1 partie 1.15
15.	Rémunérations et avantages	
15.1.	Rémunérations et avantages en nature	4.1 partie 2
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	4.1 partie 1.3.1
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	4.2 ; 4.3
16.3.	Informations sur le Comité d'audit et le Comité de rémunération	4.1 parties 1.10 et 1.11
16.4.	Conformité au régime du gouvernement d'entreprise en France	4.1 partie 1.1
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	3.1.11 et 3.2.12
18.3.	Contrôle	1.5 ; 3.2.12
18.4.	Accord susceptible d'entraîner un changement de son contrôle de l'émetteur	N/A

N°	Informations	Sections
19.	Opérations avec des apparentés	4.2
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 ; 3.9
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	2.1
20.9.	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	N/A
21.	Informations complémentaires	
21.1.	Capital social	3.2
21.1.1.	Montant du capital souscrit et pour chaque catégorie d'actions	
(a)	Nombre d'actions autorisées	3.2.1
(b)	Nombre d'actions émises et totalement libérées et non totalement libérées	3.2.1
(c)	Valeur nominale par action	3.2.1
(d)	Rapprochement du nombre d'actions en circulation à la date d'ouverture et à la date de clôture de l'exercice	N/A
21.1.2.	Actions non représentatives du capital	3.2.4
21.1.3.	Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions auto-détenues	3.2.7
21.1.4.	Montant des valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription	N/A
21.1.5.	Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré	N/A
21.1.6.	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	N/A
21.1.7.	Historique du capital social	3.2.11
21.2.	Acte constitutif et statuts	
21.2.1.	Objet social	3.1.7
21.2.2.	Toutes dispositions contenues dans les statuts, une charte ou un règlement concernant les membres des organes d'administration, de direction et de surveillance	3.1.9
21.2.3.	Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes	3.1.11
21.2.4.	Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires	3.1.11
21.2.5.	Modalités de convocation et conditions d'admission aux Assemblées Générales	3.1.10
21.2.6.	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	N/A
21.2.7.	Toutes dispositions contenues dans les statuts, une charte ou un règlement fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée	3.1.11
21.2.8.	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	N/A

N°	Informations	Sections
22.	Contrats importants	5
23.	Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	N/A
24.	Documents accessibles au public	9
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'AMF.

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 relatives à l'activité de la Société et du Groupe	
	- Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière - Indicateurs clefs de performance de nature financière - Principaux risques et incertitudes - Procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière - Objectif et politique de couverture des transactions pour lesquelles il est fait usage de la comptabilité de couverture - Risques financiers liés aux effets du changement climatique et présentation des mesures prises pour les réduire (stratégie bas carbone)	paragraphes 1.1 à 1.5 et paragraphe 2 paragraphe 1.3 paragraphe 1.6 paragraphe 1.7 paragraphe 1.3.6 paragraphe 4
3.2.	Rachats par la Société de ses propres actions	paragraphe 3.2
4.	Déclaration des personnes physiques qui assument la responsabilité du rapport financier annuel	10
5.	Rapports des contrôleurs légaux des comptes sur les comptes sociaux et consolidés	3.8 et 3.10
6.	Rapport sur le gouvernement d'entreprise	4.1

Conception et rédaction : MRM

Conception & réalisation  **LABRADOR** +33 (0)1 53 06 30 80
INFORMATION DESIGN

Photo Couverture : Benjamin Dubuis et Thierry Samuel



MRM

5, avenue Kléber

75016 PARIS

France

T + 33 (0) 1 58 44 70 00

F + 33 (0) 1 58 44 85 40

www.mrminvest.com