



Document de Référence 2016





Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 27 avril 2017 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'AMF. 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'AMF (<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 2015, présentés respectivement aux pages 105, 75, 115 et 103 du Document de Référence visé par l'AMF sous le numéro D. 16-0423 déposé le 28 avril 2016.
- 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 2014, présentés respectivement aux pages 102, 71, 113 et 100 du Document de Référence visé par l'AMF sous le numéro D. 15-0421 déposé le 28 avril 2015.

Sommaire

1. Renseignements concernant l'activité de M.R.M.	4	4. Gouvernement d'entreprise	116
1.1 Présentation générale de la Société	4	4.1 Information sur les dirigeants – Mode d'exercice de la Direction Générale	116
1.2 Chiffres clés	4	4.2 Conseil d'administration	116
1.3 Historique de la Société	12	4.3 Gouvernement d'entreprise	124
1.4 Présentation de la Société	14	4.4 Rémunérations	125
1.5 Organigramme juridique du Groupe	30	4.5 Rapport du Président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne	132
1.6 Organisation du Groupe	31	4.6 Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil d'administration	149
1.7 Ressources humaines	32	4.7 Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	150
1.8 Recherche et développement	32	4.8 Commissaires aux comptes	152
1.9 Politique environnementale	32	4.9 Honoraires des Commissaires aux comptes	153
1.10 Changements significatifs de la situation financière ou commerciale	32	4.10 Opérations avec les apparentés	153
2. Facteurs de risque	33	5. Contrats importants	154
2.1 Risques juridiques	33	6. Informations sur les participations	157
2.2 Risques liés à l'environnement des affaires	34	7. Responsable de l'information financière	158
2.3 Risques de marché – Risques financiers	39	8. Calendrier financier	159
2.4 Assurances	40	9. Documents accessibles au public	160
3. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur et son capital	41	10. Attestation du responsable du Document de Référence	161
3.1 Informations générales	41	10.1 Responsable du Document de Référence	161
3.2 Informations sur le capital	43	10.2 Attestation du responsable du Document de Référence	161
3.3 Cours de bourse	46	11. Table de concordance	162
3.4 Schéma d'intéressement des salariés	47		
3.5 Politique de distribution de dividendes	47		
3.6 Rapport de gestion relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016	47		
3.7 Comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016	74		
3.8 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016	102		
3.9 Comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2016	104		
3.10 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2016	114		

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 197,8 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2016, composé à 77 % d'immeubles à usage de commerces et à 23 % d'immeubles à usage de bureaux.

M.R.M., dont le recentrage de l'activité sur le segment de l'immobilier commercial est en cours de finalisation, met 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.

M.R.M. est cotée sur le compartiment C d'Euronext Paris (ISIN : FR0000060196 – code Bloomberg : M.R.M. FP – code Reuters : M.R.M. PA).

1.2 Chiffres clés

1.2.1 Physionomie du patrimoine du Groupe

Données générales au 31 décembre 2016

Patrimoine M.R.M.	31/12/2016
Valeur ⁽¹⁾ du patrimoine hors droits inscrite dans les comptes consolidés	197,8 M€
Surface totale	104 973 m ²
Répartition en valeur	77 % commerces/23 % bureaux
Cessions réalisées en 2016	38,4 M€

(1) Basée sur les expertises JLL au 31 décembre 2016.

Par rapport au 31 décembre 2015, le patrimoine a diminué de 12,4 % en valeur compte tenu des trois cessions d'immeubles de bureaux réalisées en 2016. Toutefois, à périmètre comparable, soit hors effet de ces cessions, la valeur du patrimoine progresse de 5,7 %.

L'évolution du patrimoine, telle que comptabilisée dans les comptes consolidés au 31 décembre 2016 (cf. section 3.7 du présent Document de Référence), s'explique principalement par les cessions d'immeubles réalisées en 2016, qui ont été partiellement compensées par la progression de valeur du portefeuille d'immeubles à usage de commerces, reflet de l'avancement des plans de valorisation engagés.

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 2016 par la société d'expertise JLL. 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 Immobilière réalisée par l'ensemble des associations d'experts immobiliers français et les principes RICS (*Appraisal and valuation Manual* publié par la Royal Institution of Chartered Surveyors). Les précédents travaux d'expertise avaient été réalisés en juin 2016.

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

JLL

Cœur Défense

100-110, Esplanade du Général de Gaulle

92932 Paris-La Défense Cedex

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.

Propriété et occupation

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

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

Urbanisme et voirie

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

Surfaces

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

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

Équipements et matériel

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

Biens en construction ou en réhabilitation

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

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

Coûts de réalisation

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

Méthodes d'évaluation des actifs

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

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

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

La valeur vénale de marché d'un bien est « la somme d'argent estimée contre laquelle un immeuble serait échangé, à la date de l'évaluation, entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont, l'une et l'autre, agi en toute connaissance, prudemment et sans pression » ⁽¹⁾.

(1) Source : Charte de l'Expertise en évaluation immobilière (4^e édition d'octobre 2012).

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 2016, le taux de capitalisation moyen est de 6,1 % pour le portefeuille de commerces et de 4,8 % pour le portefeuille de bureaux.

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		31/12/2016
Experts		JLL
Date des dernières visites	60 % des actifs ⁽¹⁾ visités il y a moins de 14 mois 30 % des actifs ⁽¹⁾ visités entre 14 et 26 mois 10 % des actifs ⁽¹⁾ visités il y a + de 26 mois	
Type de détention	17 actifs en pleine propriété 2 actifs en copropriété 3 actifs en lots de volume	
Valeur d'expertise hors droits		152,8 M€
Valeur dans les comptes consolidés		152,8 M€
Taux de capitalisation	Compris entre 4,3 % et 28,9 % (soit 6,1 % en moyenne)	
Taux de rendement net	Compris entre 4,0 % et 26,0 % (soit 5,7 % en moyenne)	
Taux d'occupation ⁽²⁾		84 %

(1) En valeur au 31 décembre 2016.

(2) Rapport entre les surfaces louées et les surfaces disponibles à la location, au 1^{er} janvier 2017.

Bureaux	31/12/2016
Experts	JLL
Date des dernières visites	100 % des actifs ⁽¹⁾ visités il y a moins de 26 mois
Type de détention	2 actifs détenus en copropriété
Valeur d'expertise hors droits	45,9 M€
Valeur dans les comptes consolidés	45,0 M€
L'écart de 0,9 M€ entre la valeur d'expertise et la valeur inscrite dans les comptes consolidés provient des deux immeubles comptabilisés pour leur valeur d'expertise nette des frais liés à leur cession.	
Taux de capitalisation	5,2 %
Taux de rendement net	5,1 %
Taux d'occupation ⁽²⁾	69 %

(1) En valeur au 31 décembre 2016.

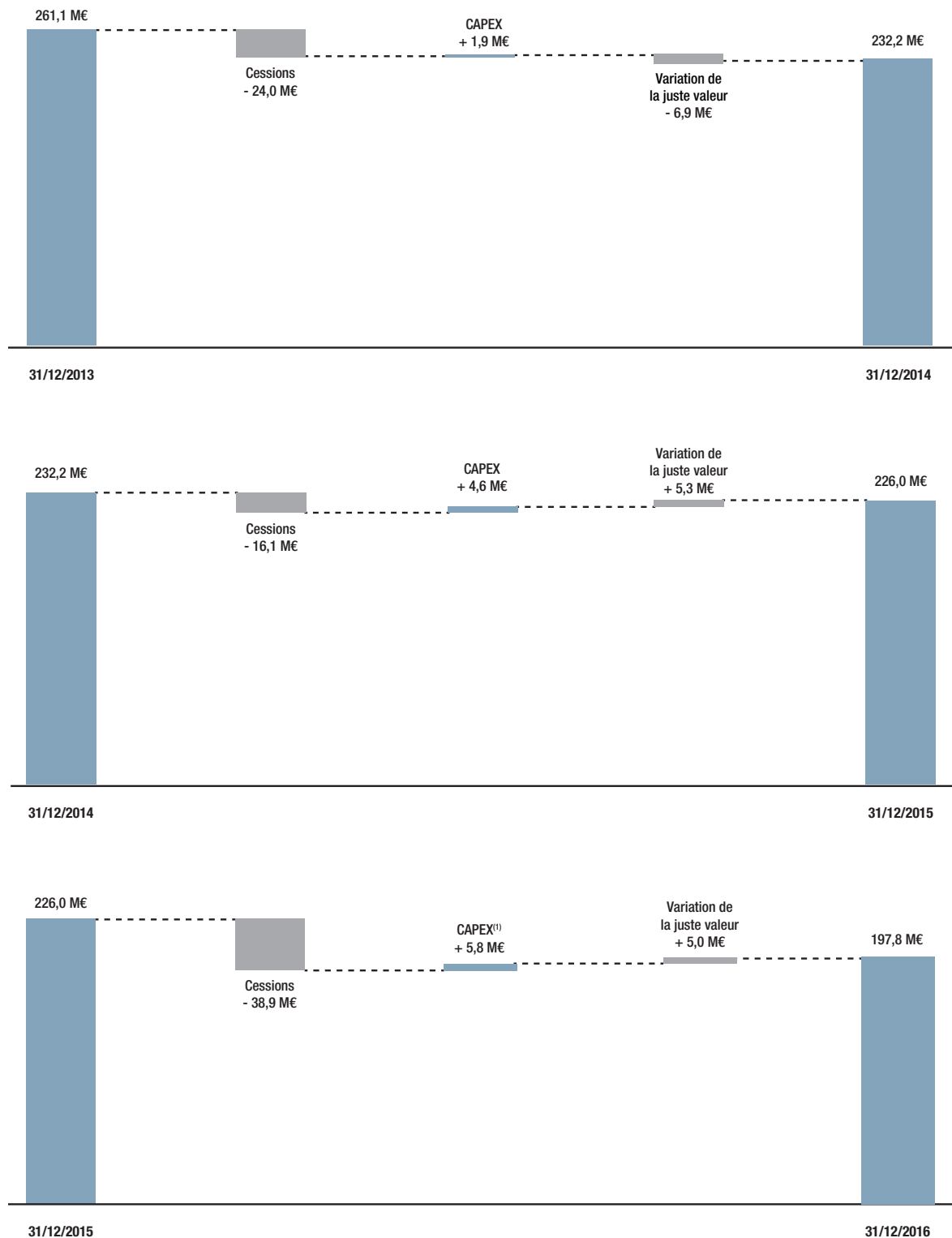
(2) Rapport entre les surfaces louées et les surfaces disponibles à la location dans les immeubles en exploitation, au 1^{er} janvier 2017.

1.2.2 Données financières

Bilan simplifié en IFRS

(en millions d'euros)	31/12/2016	31/12/2015
Immeubles de placement	152,8	216,3
Actifs détenus en vue de la vente	45,0	9,7
Créances/Actifs courants	8,9	8,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25,0	13,4
TOTAL DE L'ACTIF	231,8	247,8
Capitaux propres	127,4	126,6
Endettement financier	96,0	111,0
Autres dettes et passifs	8,3	10,2
TOTAL DU PASSIF	231,8	247,8

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

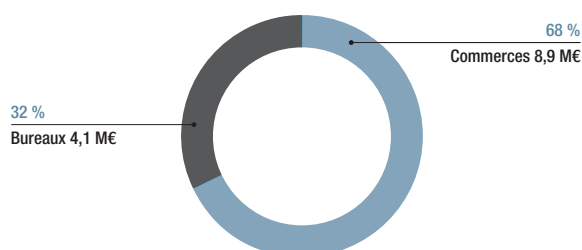


(1) Hors CAPEX consacrés à Cap Cergy, immeuble de bureaux cédé en 2016.

Compte de résultat simplifié en IFRS

(en millions d'euros)	2016	2015
TOTAL REVENUS LOCATIFS BRUTS	13,0	13,6
Charges immobilières non récupérées	- 3,5	- 3,9
REVENUS LOCATIFS NETS	9,5	9,8
Charges d'exploitation	- 3,2	- 3,1
Dotations aux provisions nettes de reprises	- 0,8	- 0,5
Autres produits et charges opérationnels	0,6	0,0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIONS ET VARIATION DE JUSTE VALEUR	6,1	6,1
Résultat de sortie des éléments de l'actif	- 2,8	- 0,1
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	4,3	4,1
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	7,5	10,1
Coût de l'endettement financier net	- 1,9	- 2,3
Autres produits et charges financières	- 0,5	- 0,5
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔT	5,1	7,3
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	5,1	7,3
RÉSULTAT NET PAR ACTION (EN EUROS)	0,12	0,17

Les revenus locatifs bruts au titre de l'année 2016 se répartissent comme suit :



Endettement

Au 31 décembre 2016, l'encours total de la dette du Groupe s'élève à 96,0 millions d'euros, soit 48,5 % de la valeur hors droits du patrimoine. La marge moyenne de cette dette par rapport à l'Euribor est de 177 points de base (hors impact des frais de mise en place). La totalité de la dette bancaire à taux variable est couverte par des instruments financiers de type *cap*.

Au cours de l'exercice 2016, la dette consolidée a été réduite de 15,0 millions d'euros ; cette diminution s'explique par les remboursements consécutifs aux cessions d'immeubles de l'année, par le remboursement de la dette bancaire HSH Nordbank au moyen du nouveau prêt avec SCOR SE, et dans une moindre mesure par les différents amortissements et tirages pratiqués au cours de l'année.

Au 31 décembre 2016, compte tenu de la trésorerie et des équivalents de trésorerie disponibles pour un montant total de 25,0 millions d'euros, l'endettement net total du Groupe s'élève donc à 71,0 millions d'euros et représente 35,9 % de la valeur hors droits du patrimoine.

Au 31 décembre 2016, 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 maximums sont compris entre 55 % et 60 % pour les *covenants* LTV, et les seuils minimums sont compris entre 130 % et 400 % pour les *covenants* ICR/DSCR.

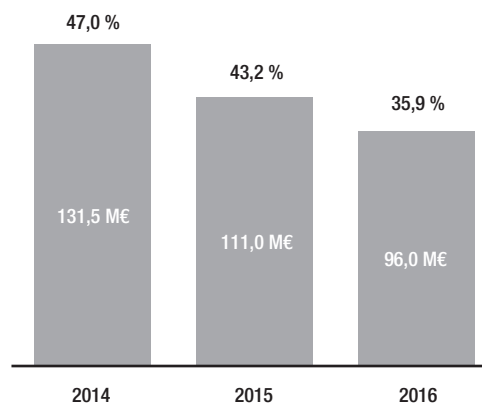
	31/12/2016	31/12/2015
ENDETTEMENT FINANCIER	96,0 M€	111,0 M€
Marge moyenne ⁽¹⁾	177 bps	188 bps
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS	25,0 M€	13,4 M€
LOAN TO VALUE (LTV) ⁽²⁾	48,5 %	49,1 %
ENDETTEMENT NET TOTAL ⁽³⁾	35,9 %	43,2 %

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

(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 suit sur les trois dernières années :



Couverture et maturité de la dette bancaire

La totalité de la dette bancaire à taux variable est couverte par des instruments financiers de type *caps*, portant sur l'Euribor 3 mois à un taux compris entre 2,0 % et 3,0 % :

Strike Euribor	Montant
2,00 %	15,2 M€
3,00 %	11,2 M€

Au 31 décembre 2016, l'échéancier des emprunts (hors remboursements éventuels en cas de cession d'immeuble) se présente comme suit :

Échéances emprunts	Montant	En % de l'endettement total
2017	15,5 M€	16,2 %
2018	23,5 M€	24,5 %
2019	1,8 M€	1,9 %
2020	2,2 M€	2,3 %
2021 et au-delà	53,0 M€	55,2 %
TOTAL	96,0 M€	100,0 %

La dette à maturité à un an au plus comporte une ligne de crédit de 15,2 millions d'euros arrivant à échéance le 8 décembre 2017. Le solde dû à un an au plus correspond aux amortissements contractuels à pratiquer dans les douze prochains mois.

Le 15 janvier 2016, M.R.M. a remboursé une dette bancaire de 27,2 millions d'euros arrivée à échéance. Le remboursement a été effectué pour partie au moyen d'un nouveau prêt d'un montant de 22,0 millions d'euros et d'une maturité d'un an, consenti par SCOR SE, actionnaire majoritaire de M.R.M., et pour le solde au moyen des fonds propres du Groupe. En fin d'année 2016, le nouveau prêt de 22,0 millions d'euros, qui avait une durée initiale d'un an et arrivait donc à échéance le 15 janvier 2017, a fait l'objet d'une prorogation jusqu'au 15 janvier 2018.

Le 23 décembre 2016, M.R.M. a annoncé la signature avec la banque allemande SaarLB d'un prêt bancaire à échéance fin 2021, composé de deux lignes de crédit. La première ligne, d'un montant de 48,6 millions d'euros remplace la ligne de crédit du même montant, adossée à une partie du portefeuille de commerces, qui arrivait à échéance fin 2017. La seconde ligne, d'un montant de 15,2 millions d'euros, est destinée au financement des programmes de valorisation des actifs de commerce.

M.R.M. s'est d'ores et déjà rapproché de ses partenaires financiers en vue d'anticiper son échéance bancaire de fin 2017.

Actif Net Réévalué et bilan

Au 31 décembre 2016, l'Actif Net Réévalué EPRA triple net (indicatif défini par l'European Public Real Estate Association, cf. ci-après) est de 2,92 euros par action et l'Actif Net Réévalué de reconstitution est de 3,19 euros par action, contre respectivement 2,90 euros par action et 3,21 euros par action au 31 décembre 2015.

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 retraitement 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 2016.

L'ANR EPRA 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 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.

Données ANR	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
ANR EPRA triple net	127,3 M€	126,5 M€	123,6 M€
ANR EPRA triple net par action	2,92 €	2,90 €	2,83 €
ANR de reconstitution par action	3,19 €	3,21 €	3,14 €

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

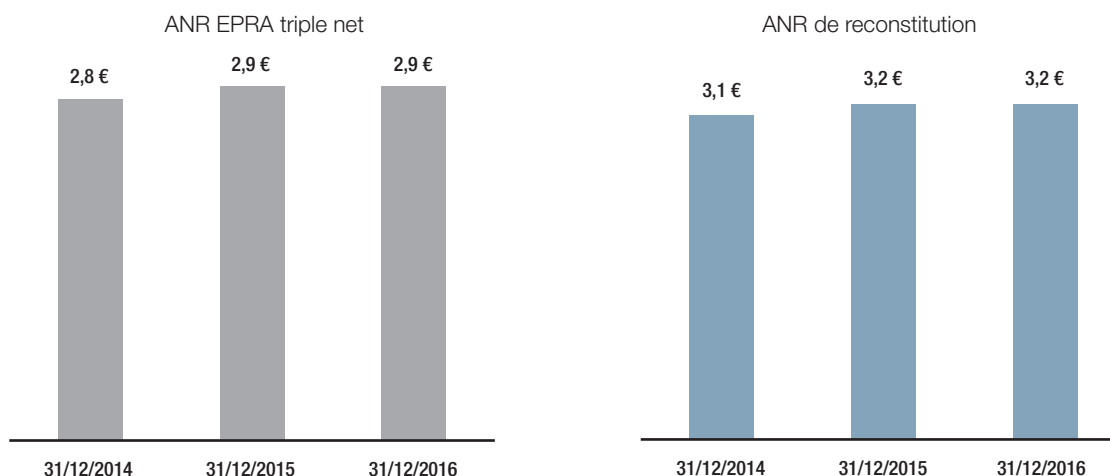


Tableau de flux de trésorerie

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

(en millions d'euros)	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	5,1	7,3	- 6,9
CAPACITÉ D'AUTO-FINANCEMENT	6,7	6,3	6,0
Variation du BFR d'exploitation	0,4	- 1,0	- 0,1
Variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation	7,1	5,3	5,9
Variation de la trésorerie issue des opérations d'investissement	26,9	13,1	19,9
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	- 22,4	- 27,4	- 23,3
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE	11,6	- 9,0	2,5
Trésorerie d'ouverture	13,4	22,4	19,9
Trésorerie de clôture	25,0	13,4	22,4

1.3 Historique de la Société

M.R.M. était initialement une société holding, à la tête d'un groupe organisé autour de trois pôles d'activités, la fabrication et vente de produits en velours (J.B. Martin), la conception et la distribution de vêtements au Mexique (Edoardo 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 J.B. Martin Holding pour un prix d'un euro.

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

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

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

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

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

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 rapport de gestion figurant à la 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 les marchés de l'immobilier de commerce et de l'immobilier de bureaux, qui présentent chacun des caractéristiques qui leur sont propres. Ces métiers requièrent une connaissance fine des marchés de l'investissement et de la location, de la réglementation et enfin de l'environnement concurrentiel.

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 en 1.4.2. Le développement du commerce et de la distribution se caractérise notamment par la résistance des zones commerciales périurbaines et par des opérations de rénovation d'équipements existants de centre-ville. Par ailleurs, la taille et les facteurs démographiques du marché français sont favorables au développement de chaînes de magasins d'enseignes nationales et internationales. Par ailleurs, l'e-commerce connaît un fort développement et représente un canal de distribution significatif dans certains secteurs de consommation (billetterie de voyage, produits électroniques 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 traditionnellement utilisé (indice du coût de la construction – ICC), 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, 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.

Immobilier de bureaux

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

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

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

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

Certains acteurs immobiliers peuvent être considérés comme des concurrents de la Société dans la mesure où ils interviennent pour tout ou partie sur le même segment de marché et les mêmes pôles tertiaires que M.R.M., et notamment un certain nombre de sociétés foncières cotées, de fonds d'investissements et des véhicules d'investissements dédiés tels que les OPCI et les SPCI.

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

Le groupe M.R.M. détient en portefeuille des actifs, à usage de bureaux et à usage de commerce, présentant un potentiel d'amélioration de leur rendement locatif et donc de leur valorisation.

La stratégie du groupe M.R.M. consiste notamment 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 a annoncé en 2013, son objectif de recentrer son activité sur l'immobilier de commerce et de céder graduellement son patrimoine de bureaux. Sur cette dernière classe d'actifs, la priorité de M.R.M. est de continuer à travailler activement à la commercialisation des surfaces actuellement vacantes, afin de maximiser les conditions financières de leur cession. Le programme de cession des actifs de bureaux s'est poursuivi en 2016, avec la cession de trois actifs supplémentaires. Le patrimoine de bureaux de M.R.M. est ainsi réduit à deux actifs dont le processus de vente est engagé. M.R.M. vise l'achèvement de sa sortie du secteur des bureaux courant 2017.

Le Groupe s'est par ailleurs 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 32 millions d'euros, dont 9 millions ont été engagés en 2016. 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 2016, le segment des commerces, le segment des bureaux

Le marché de l'investissement en France

Source : Étude CBRE du quatrième trimestre 2016 intitulée « Market View – Investissement France ».

Un marché dynamique à la recherche d'alternatives

Un volume d'engagements stabilisé sur un point haut

Après un net ralentissement enregistré sur les neuf premiers mois, en réponse notamment aux interrogations liées au Brexit, le marché de l'investissement européen est reparti de

l'avant au quatrième trimestre. Le recul des volumes engagés y apparaît désormais limité à - 10 % sur un an. Dans ce contexte, la France continue à bien tirer son épingle du jeu. Une nouvelle fois, la fin de l'année y a été particulièrement active, sur tous les segments du marché, avec à l'heure actuelle 8 milliards d'euros d'investissements en immobilier d'entreprise banalisés recensés sur le quatrième trimestre.

Le volume cumulé pour 2016 affiche donc pour l'instant 23,6 milliards d'euros, ce qui représente un recul annuel de - 8 %. Rappelons toutefois que l'an dernier, à la même période, nous annoncions un volume provisoire de 23,4 milliards d'euros, le résultat 2015 définitif s'étant finalement établi à 25,9 milliards d'euros.

Le quatrième trimestre a notamment été boosté par la signature de la plus importante transaction de l'année (Vendôme Saint Honoré pour 1 milliard d'euros), ainsi que par quelques cessions d'envergure. L'activité a été particulièrement forte sur les portefeuilles, y compris ceux proposant des profils d'actifs variés : portefeuilles Ferdinand (bureaux), Arc (mixte), Sofilo (activités)... Par ailleurs, depuis deux ans, le marché apparaît dans sa structuration très équilibrée, le cœur des opérations entre 50 et 200 millions d'euros représentant plus de 40 % des engagements.

Paris et le proche ouest en tête, percée du Core+

Malgré le succès des portefeuilles diversifiés, en raison notamment de la mutualisation du risque qu'ils permettent, les investisseurs sont restés très fortement focalisés sur les secteurs les mieux identifiés, présentant une réelle profondeur locative et pour certains un potentiel anticipé de rebond des loyers. Ainsi, Paris et le proche ouest (Croissant Ouest et Défense) concentrent un niveau record de 68 % des échanges. Il s'agit d'une des différences de taille avec la situation lors du précédent haut de cycle, où la diversification géographique était davantage de mise. Le bon score parisien apparaît cependant en trompe l'œil, avec les volumes dans Paris Centre Ouest tirés par quelques très grandes signatures, sur des positionnements très *core* et à des valeurs métriques particulièrement élevées (Vendôme Saint Honoré, Two&Only, 65 Champs-Élysées). L'activité a été ralentie dans le reste de Paris, après plusieurs années fastes. La Défense a réalisé une excellente performance, les investisseurs profitant du *spread* de taux toujours attractif comparativement à Paris et de loyers désormais consolidés, en particulier pour des actifs plutôt orientés *core+*. Dans le Croissant Ouest, le secteur de Péri-Défense a continué sur sa lancée, avec de nouvelles transactions à Courbevoie et surtout Rueil-Malmaison.

Les investisseurs qui disposent d'une feuille de route exigeant un niveau minimum de rémunération doivent s'adapter en assouplissant leur lecture du risque locatif. Les opérations *core* concentrent toujours l'essentiel des investissements mais la poussée du *core+* a été sensible. Quant aux opérations *value added*, elles apparaissent en léger recul, avec par ailleurs un changement de profil par rapport aux années antérieures : moins d'immeubles parisiens à restructurer, plus de VEFA « en blanc », notamment en premières couronnes.

Les bureaux dominant, retour en force de l'industrie/logistique

Sur le marché des commerces, la fin 2016 a marqué un léger redémarrage après le trou d'air de l'été, mais sans renouer avec la forte activité de la première partie de l'année. Au total, près de 3,7 milliards d'euros d'échanges ont pour l'instant été recensés, un niveau similaire aux bons niveaux de 2012 et 2013 mais en recul sensible comparativement à ces deux dernières années.

La faute à un marché des centres commerciaux quasi à l'arrêt, faute de produits de qualité arbitrés. En revanche le *high street retail*, notamment de luxe, continue à bien se porter. Et le segment des *retail parks* a enregistré une année record (près de 800 millions d'euros investis), avec une nouvelle transaction d'importance en fin d'année (Heron Park près de Lille).

Le marché des bureaux a bien performé, totalisant 17,2 milliards d'euros, un volume qui devrait normalement atteindre un niveau comparable à celui de l'an passé. Le segment des VEFA, bien qu'en retrait comparativement aux volumes échangés en 2015, connaît sa deuxième meilleure année depuis 2009 (2,3 milliards d'euros cédés). Mais surtout la part « du blanc » en risque locatif a connu un réel décollage pour atteindre 61 %, signe que les investisseurs commencent à anticiper une pénurie d'offres qualitatives sur le marché locatif. Avec par ailleurs sur le second semestre une diversification géographique réelle de ces VEFA « en blanc », au profit des premières Couronnes et du Croissant Ouest, alors qu'elles demeuraient il y a un an très concentrées sur la capitale.

[...]

La dynamique du marché va se poursuivre mais pourrait passer par l'exploration de nouvelles voies

Montée des tentations protectionnistes, accès de tensions sur les marchés financiers, tournant dans la politique monétaire US impliquant un risque de divergence prolongée avec la zone euro : le paysage économique et géopolitique reste durablement volatil et anxiogène pour les investisseurs. En contrechamps, l'abondance des capitaux qui cherchent à s'investir à l'échelle internationale reste plus que jamais d'actualité, en raison de la logique de sur-épargne aujourd'hui à l'œuvre globalement, sous la poussée notamment des capitaux asiatiques. Dans ce contexte, l'actif immobilier joue à plein son rôle de diversification et de valeur refuge pour les grands bailleurs de fonds. Surtout, le couple rendement-risque reste le plus favorable, en particulier en Europe où la compression des rendements immobiliers n'a pas suivi en totalité celle des taux obligataires. La nouvelle donne sur le marché des changes pourrait par ailleurs amplifier l'attractivité de l'investissement dans la zone euro.

Sur l'échiquier mondial de l'investissement immobilier, la France et surtout Paris se positionnent, de par leur profondeur et leur maturité comme une sérieuse alternative à Londres, dans une optique plus sécurisée, en raison de la plus faible volatilité de son économie et de son marché immobilier, mais aussi d'un risque de change moins fort. La capitale restera la porte d'entrée privilégiée pour les capitaux internationaux à destination de l'immobilier dans la zone euro, avec à court-moyen terme des relais de croissance réels des loyers. Surtout que les perspectives de relocalisations liées au Brexit, même si elles demeurent limitées dans leur ampleur, pourraient venir raffermir cette tendance.

Malgré le niveau des rendements et des valeurs vénales immobilières qui posent de plus en plus question, face notamment à la volatilité attendue des taux longs, de nombreux acquéreurs continueront à développer des stratégies défensives en raison d'un manque persistant de visibilité dans l'avenir, dans une logique de détention long terme au vu des prix payés. Les taux *prime* demeureront donc sous pression, ce qui conduira au resserrement du *spread* immobilier. Mais les marges restent aujourd'hui confortables. Parallèlement, ceux qui n'auront pas les moyens de suivre cette concurrence pour les actifs *prime* seront contraints de s'adapter. La diversification restera donc de mise, avec sur chaque marché une vision de plus en plus segmentée et l'exploration de nouvelles voies (localisations, produits...). Le marché va donc continuer à se développer, mais différemment, impliquant des repositionnements et des rééquilibrages de valeurs avec des segmentations plus marquées.

Le marché des commerces

Source : Extraits de l'étude annuelle de Cushman & Wakefield intitulée « Marketbeat France Commerces – Bilan 2016 ».

Économie

Les perspectives économiques les plus optimistes ont été contrariées à diverses échelles par des événements d'ordre politique (Brexit, élections américaines) dont les répercussions ont dépassé les frontières nationales. L'incertitude qui a fait suite à ces événements a pesé sur la confiance des investisseurs et ralenti la croissance mondiale qui devrait s'établir à 1,6 % en 2016 au lieu des 1,8 % prévus en début d'année. Le FMI prévoit une croissance de 1,7 % en 2016 pour la zone euro et de 1,5 % en 2017.

En France, après quatre années de stagnation voire de récession, la modeste reprise de la croissance (+ 0,2 % au troisième trimestre) et une courbe du chômage qui semble légèrement s'inverser, laissent à espérer une reprise de l'activité économique. Ce bilan s'accompagne d'un recul du déficit public, alimenté en partie par un accroissement de la dette et une infime remontée des taux d'intérêt.

La France peine à sortir de la crise malgré un rebond de la croissance du PIB en 2015 (1,2 %), soutenue par la reprise de la consommation publique et des ménages. Les prévisions pour l'année 2016 ont été revues à la baisse et la croissance s'établit finalement à 1,1 %, bien en dessous des prévisions du gouvernement (1,4 %). Au manque de compétitivité et à la complexité de la politique fiscale s'est ajouté l'effet conjugué des grèves du printemps et des attentats successifs qui ont freiné l'élan de la reprise et pénalisé les résultats du pays.

Après deux années d'inflation quasi nulle, les prix à la consommation ont légèrement augmenté en 2016 (+ 0,6 % sur un an en décembre), portés par la remontée des prix de l'énergie et des produits alimentaires.

Le chômage reste l'une des préoccupations principales des Français malgré la faible embellie constatée fin 2016. Après plusieurs trimestres consécutifs de hausse, les chiffres ont enfin repris le chemin de la baisse à partir du mois de septembre. La mise en place des mesures gouvernementales (CICE/Pacte de Responsabilité) a permis de contenir l'envolée du nombre de demandeurs d'emplois. À l'heure actuelle, le taux de chômage dans l'hexagone se situe à 9,7 % (estimation) contre 9,9 % fin 2015, avec un total de 3,5 millions de demandeurs d'emploi en catégorie A (sans activité, tenus de chercher du travail). En proportion, ce sont les jeunes de moins de 25 ans qui profitent le plus de la baisse du chômage.

Centres-villes

Paris

D'après les dernières statistiques publiées, les chiffres de fréquentation touristique s'inscrivent dans la continuité du début d'année avec des arrivées hôtelières en repli de - 5,9 % sur Paris, dont - 9,4 % pour les étrangers. Les nationalités qui enregistrent les plus fortes baisses sont les Italiens (- 28,5 %), les Japonais (- 34,9 %) et les Russes (- 20,8 %). Stimulée par cet effet conjoncturel, la course à la clientèle à fort pouvoir d'achat s'intensifie impactant particulièrement le commerce du luxe. Les grands magasins ont constaté une baisse spectaculaire de leurs ventes de l'ordre de 20 à 30 %. Les artères *prime* maintiennent pour l'instant leur attractivité, l'emplacement reste le moteur des négociations et le garant du maintien des valeurs locatives. Si pour l'instant les performances sont au rendez-vous, rien n'est assuré pour les mois à venir.

[...]

Province

En province, les opérations de réhabilitations de centre-ville se poursuivent.

À Lyon, le marché est globalement stable et les valeurs locatives se maintiennent. Les artères n° 1 sont très demandées tant rue de la République que dans les secteurs plus haut de gamme du Carré d'Or [...]. L'une des réalisations significatives a été la réhabilitation du siège de l'ex-Banque de France qui abrite depuis l'automne les enseignes Nike et Maxibazar sur près de 4 500 m². Par ailleurs, le projet Grand Hôtel-Dieu accueillera 17 000 m² de commerces fin 2017.

Toulouse compte plusieurs projets de rénovation de son centre-ville à commencer par le réaménagement de la rue Bayard qui deviendra à terme le prolongement naturel de la rue Alsace-Lorraine. Sur cette artère, l'enseigne Primark joue les arlésiennes, l'ouverture annoncée initialement pour 2015 est finalement reportée à 2018 en raison de la complexité de la rénovation du bâtiment. La rue Alsace-Lorraine conserve son positionnement d'artère n° 1 face à une forte demande des enseignes, ce qui contient le niveau des valeurs locatives du centre-ville.

À Lille, le Palais de la Bourse a rouvert ses portes en fin d'année après avoir réaffecté ses surfaces au commerce avec l'arrivée de l'enseigne belge Bellerose. Le secteur des gares connaît également quelques bouleversements, à commencer par le centre commercial Euralille qui a accueilli l'enseigne Primark à l'automne, puis l'extension de la partie commerciale de la gare de Lille Flandres ouverte cette année [...]. Les niveaux locatifs sont globalement stables grâce à un faible *turnover*.

À Marseille, la donne est plus complexe. Les différents projets de rénovation urbaine visant à restructurer l'offre commerciale du centre-ville peinent à tenir leurs promesses.

[...]

Centres commerciaux

Évolution du parc

L'année 2016 a été globalement productive pour le secteur du commerce avec un taux de réalisation très satisfaisant : 92 % des surfaces projetées en centres commerciaux au 1^{er} janvier ont été livrées dans l'année. Au total, 408 000 m² ont été inaugurés dont 361 000 m² supplémentaires apportés au parc existant (y compris extensions), un chiffre supérieur à la moyenne annuelle relevée depuis 2010. En termes de surface, les livraisons ont révélé une surface moyenne en baisse, aux alentours de 11 700 m² par site. La province a représenté 86 % des ouvertures avec en tête les centres d'Ametzondo à Bayonne (76 000 m² GLA) qui attend 6 millions de visiteurs en première année, Avenue 83 à La-Valette-du-Var (51 000 m²), Nice One (27 000 m²) et La Galerie Espaces Fenouillet sur 17 500 m². Les 14 % restants concernent des ouvertures parisiennes et notamment le nouveau centre commercial de l'est parisien : Vill'Up sur 24 000 m² GLA.

Dans un contexte de morosité économique et face à un parc vieillissant, les propriétaires ont mis l'accent sur les rénovations et restructurations de pôles déjà bien implantés mais dont l'architecture ou le concept ne rivalisent plus avec les nouveaux arrivants. Ainsi, l'écart constaté en 2015 entre les créations pures et les extensions/rénovations s'est fortement réduit pour arriver à une répartition globalement équilibrée : 42 % des inaugurations concernent des opérations portant sur des sites existants (extensions, rénovations, restructurations). En centre-ville, Centre Bourse à Marseille, Espace du Palais à Rouen ou le Forum des Halles à Paris ont fait peau neuve cette année. Pour autant, les créations restent encore majoritaires tant en Ile-de-France qu'en province.

D'ici 2017, il est prévu la livraison de 483 000 m² dont 96 % de m² supplémentaires (avec extensions), soit une hausse significative des surfaces commerciales à répartir sur une cinquantaine de pôles. Il est toutefois inévitable que certains projets rencontrent des difficultés au moment de leur matérialisation, générant un retard dans leur ouverture. Si la surface totale prévue est supérieure aux livraisons constatées en 2016, la répartition devrait être globalement identique, tant sur le plan géographique (près de 80 % des projets concernent

la province) que sur le type de livraison. En effet, les extensions et restructurations devraient à nouveau avoir la part belle et représenter 47 % des surfaces en chantier livrables en 2017.

Valeurs locatives

La baisse de la consommation et le chômage sont des facteurs déterminants dans la fréquentation des centres commerciaux. Globalement en ligne avec les chiffres de consommation au niveau national, la fréquentation a reculé à la fin du premier trimestre et fortement chuté dans le courant de l'été. Il a fallu attendre l'automne pour renouer avec une hausse (+ 4 %), du jamais vu depuis mi-2011.

Certains centres comptent sur l'arrivée de locomotives à forte notoriété pour relancer leur fréquentation ou tout simplement la maintenir, comme Euralille qui a accueilli en octobre un magasin Primark sur près de 5 000 m² ou l'enseigne Uniqlo qui a récemment ouvert ses portes à Cap 3 000 à Nice, Blagnac à Toulouse, et Rosny2, trois centres déjà consolidés dans leur zone de chalandise. Les rénovations et restructurations contribuent également à améliorer la fréquentation des sites. C'est le cas notamment de certaines gares majeures du pays qui comptent doubler leur fréquentation après les extensions et réhabilitations projetées, à l'image de celles de Bordeaux et Rennes dont l'ouverture est prévue en 2017.

Les performances relevées à l'automne contrastent avec un début d'année atone et un été en recul ; elles apportent un souffle d'encouragement à un secteur en difficulté. Les chiffres d'affaires ont montré une nette progression en octobre tant pour les centres commerciaux de périphérie (+ 2,5 %) que ceux situés en zone très urbanisée (+ 3,2 %). Sur un an, la tendance est cependant à la baisse. Si celle-ci paraît contenue pour les pôles *prime* (de - 0,5 % à - 1,5 %), elle est plus marquée pour les pôles secondaires.

Dans un contexte encore peu stabilisé et fortement dépendant de l'évolution de la conjoncture économique et de la puissance des actifs, les valeurs locatives maintiennent leur niveau dans les meilleurs centres et peuvent connaître un léger recul, parfois plus conséquent dans les centres en difficulté où la vacance peine à être enrayerée. Cette situation renforce la puissance de négociation des enseignes courtisées, en particulier sur les pôles les plus fragilisés, qui n'hésitent pas à imposer leurs conditions à des bailleurs parfois en détresse.

Retail parks

Évolution du parc

L'analyse des livraisons 2016 confirme que la production de *retail parks* a atteint son rythme de croisière. Plus de 410 000 m² sont arrivés sur le marché au cours de l'année, répartis sur 45 sites, soit près de 15 % de plus qu'en 2015. L'activité 2016 se situe légèrement en dessous de la moyenne du volume d'ouvertures constatées depuis 2010, signe que le marché se stabilise, avec un taux de transformation de 62 % en ligne avec la moyenne des années précédentes. Les

grands gabarits s'effacent au profit de tailles plus réduites, la surface moyenne des nouveaux programmes est repassée sous la barre des 10 000 m². Près de 70 % des livraisons ont concerné des pôles d'agglomération de province. En termes de répartition géographique, les régions Aquitaine-Limousin-Poitou-Charentes et Hauts-de-France sont en tête des ouvertures, suivies des régions Auvergne-Rhône-Alpes, Languedoc-Roussillon-Midi-Pyrénées et Ile-de-France.

Les créations de surfaces (hors extensions) ont représenté 83 % des inaugurations de l'année 2016. Les livraisons les plus significatives en termes de superficie portent sur les agglomérations de Tours avec Ma Petite Madelaine sur 31 500 m², Angoulême et Moulins sur 22 000 m² (Les Montagnes et Les Portes de l'Allier). Les extensions sont plus rares et concernent une dizaine de sites localisés dans leur totalité en province. L'extension de la zone des Blancs Monts sur un total de 18 500 m², liée à l'ouverture de Time Square a permis d' étoffer l'offre déjà présente à Cormontreuil et consacrer ce pôle en tant que zone dominante de l'agglomération rémoise.

Un soin de plus en plus particulier est porté aux concepts architecturaux par les développeurs de projet, le tout étant de se différencier de l'offre périphérique historique et de véhiculer une image moderne et plus séduisante.

Si les projets de création restent majoritaires avec 78 % de la totalité des surfaces prévues, dont environ 653 000 m² autorisés ou en chantier, la part des extensions devrait avoir tendance à augmenter en 2017, portant sur une vingtaine de sites, signe de la maturité progressive du marché. Ainsi les parcs d'activités commerciales d'Avignon Nord ou de Saint-Paul-lès-Dax devraient voir leur offre augmenter, ce dernier devant doubler sa surface après extension. En ce qui concerne les inaugurations de nouveaux pôles, les plus notables qui sont attendues portent sur La Sucrerie à Abbeville sur 46 600 m² et Green'Som à Amiens sur 40 000 m² dont les travaux sont en cours.

Valeurs locatives

La hausse des ventes de 1,7 % observée en octobre 2016 pour les *retail parks* contraste avec le ralentissement du chiffre d'affaires des rues commerçantes (- 1 %), largement dépendant des conditions météorologiques, et la hausse des ventes constatée en centres commerciaux, qu'ils soient en centre-ville (+ 3,2 %) ou en périphérie (+ 2,5 %). Le tassement des ventes par rapport au début d'année (+ 3 % en janvier 2016) a sans doute été influencé par la hausse des impôts, la périphérie ayant été épargnée par les répercussions des attentats des mois derniers.

Les valeurs locatives se maintiennent dans les zones *primes* (*retail parks* nouvelle génération, bons emplacements dans les zones historiques), à la faveur d'une forte demande pour ces emplacements. Pour les actifs secondaires, la tendance à la baisse se fait sentir, particulièrement sur les sites fragilisés

par l'ouverture de pôles d'envergure à proximité immédiate qui ont bouleversé l'équilibre en place. Nombreux sont les sites où les loyers ont été revus à la baisse pour attirer de nouveaux acteurs proches du *discount*, sur des emplacements désertés par des enseignes qui ont opté pour un transfert en zone récente. C'est le cas de Waves ouvert en 2014 à Metz qui a bouleversé la donne du paysage commercial.

Les parcs d'activités restent une destination attractive pour les opérateurs, toujours soucieux de maintenir leurs loyers et leurs charges à un niveau acceptable. Les pôles d'attractivité régionale et les parcs de dernière génération constituent une alternative très regardée par les enseignes, qui peuvent conjuguer accessibilité, flux, rentabilité et modernité tout en conservant une certaine liberté d'action.

On constate une légère montée en gamme de certains pôles périphériques : les enseignes à petit prix, acteurs traditionnels, cèdent le pas à quelques opérateurs en quête de valorisation et de diversification de leur clientèle. C'est ainsi que sont arrivées les enseignes Cache Cache, Vertbaudet ou Jules qui se développaient à l'origine en centres commerciaux ou centres-villes. De nouveaux opérateurs saisissent les opportunités générées par les politiques d'arbitrage menées par certains groupes, libérant des espaces parfois bien positionnés, comme ceux de La Halle et Go Sport. D'autres enseignes en profitent pour reconsidérer leur parc en adaptant leurs formats à la taille de la zone de chalandise visée.

Le marché de l'investissement

Volume

L'année 2016 se termine en fanfare sur le marché de l'investissement en commerce à l'image d'un quatrième trimestre à plus de 2 milliards d'euros engagés. Cette très bonne performance permet d'afficher un volume annuel d'acquisitions supérieur à 4,4 milliards d'euros, en repli de 21 % par rapport à 2015 mais en progression de 32 % par rapport à la moyenne décennale. L'activité du marché a donc continué de se ralentir dans le prolongement de la tendance observée en 2015. L'appétit des investisseurs, tant français qu'étrangers, pour le secteur du commerce ne se dément pourtant pas ; il se heurte toutefois à l'étroitesse du marché hexagonal où les actifs sont rares.

Cette tendance baissière du commerce s'inscrit dans une tendance générale de légère contraction (- 5 %) du volume total des investissements en immobilier banalisé, passé de 26,5 milliards d'euros en 2015 à 25,4 milliards d'euros en 2016.

La part de marché du compartiment commerces dans ce volume repasse donc sous la barre des 20 %. Il ne faut pas y voir une désaffection des investisseurs pour ce type d'actifs, mais plutôt une nouvelle illustration de la pénurie chronique d'opportunités.

Acteurs et taux de rendement

La répartition géographique des investissements en commerces en 2016 met l'Ile-de-France à l'honneur : la région capitale aura ainsi concentré 53 % du montant total investi soit 2,4 milliards d'euros. Sans surprise, l'essentiel de ce montant s'est réalisé au travers de multiples acquisitions d'actifs de centre-ville (1,7 milliard d'euros) dont trois pour un montant supérieur à 100 millions d'euros : « Marquis Building » acheté par QIA, le portefeuille Interstellar cédé par le Groupe Richemont à une joint-venture ERAFP & ACM Vie et le « Marché Saint-Germain » acquis par le fond allemand BVK. La part de l'Ile-de-France est en revanche plus réduite s'agissant des volumes investis en *retail parks* (32 %) et surtout en centres commerciaux avec seulement 25 % du montant total transacté.

Citons enfin l'emblématique cession du 9 place Vendôme, un actif mixte bureaux-commerces cédé par Sloane Capital à NBIM pour d'un milliard d'euros.

En province (1,8 milliard d'euros au cumul de l'année 2016), les *retail parks* (775 millions d'euros engagés) ont pris l'ascendant sur les centres commerciaux (618 millions d'euros). Citons en début d'année la cession des deux Mac Arthur Glen de Troyes et Roubaix au fonds Ares Management et, en fin d'année, l'acquisition par BNP REIM de « Héron Parc » à Villeneuve-d'Ascq.

La recomposition du paysage de l'investissement en commerces s'est poursuivie en 2016 avec une croissance des volumes relevée pour le commerce de centre-ville (2,2 milliards d'euros investis au cours de l'année) et, à l'inverse, une forte contraction des cessions de centres commerciaux (à peine 800 millions d'euros cette année à comparer à 1,8 milliard d'euros en 2015 et un record à 4,5 milliards en 2014). L'absence d'opportunités sur ce segment de marché explique en partie la baisse des volumes engagés, l'appétit des investisseurs restant, quant à lui, intact.

L'autre fait marquant de l'année est la forte activité relevée sur les *retail parks* : ils auront dépassé pour la première fois de leur histoire le milliard d'euros investis (1,3 milliard d'euros, en hausse de 51 % par rapport à 2015). Si la marche est encore haute pour venir concurrencer le commerce de centre-ville et ses valeurs parfois stratosphériques, les *retail parks* s'affirment comme les concurrents directs des centres commerciaux.

Les fonds d'investissement demeurent les grands acteurs du marché des commerces avec une part de marché de 55 % en 2016 quand bien même leurs volumes d'acquisitions (2,4 milliards d'euros) affichent une baisse de 17 % d'une année sur l'autre. À l'inverse, les compagnies d'assurances accélèrent le rythme de leurs investissements : leurs acquisitions sont passées de 450 en 2015 à 615 millions d'euros en 2016, soit une part de marché de 16 %. Signalons pour finir le cas des foncières : après 2 années de forte activité à l'acquisition – plus d'un milliard d'euros engagés – elles achèvent l'année 2016 sur un total de 420 millions d'euros.

La part des investissements étrangers a tendance à augmenter légèrement depuis 2013, ces derniers ayant absorbé 40 % des volumes investis en 2016. Les fonds européens ont dominé les engagements en commerce, suivis des américains. Par typologie d'actifs, si les européens restent encore présents en commerces de centre-ville, ils sont largement devancés par les fonds américains en *retail parks* et par les capitaux asiatiques pour les centres commerciaux. Les acquéreurs moyen-orientaux ont, quant à eux, concentré la totalité de leurs investissements en commerce de centre-ville et particulièrement sur Paris et Lyon.

En ce qui concerne le profil des vendeurs, plus de la moitié des volumes d'investissement ont été cédés par des étrangers, une part en hausse continue depuis 2012 (26 %).

Dans un contexte généralisé de compression des taux de rendement, le commerce n'échappe pas à cette tendance : ils sont tombés en dessous des 3 % pour le commerce de centre-ville à Paris, à 3,5 % en centre-ville *prime* en province, à 3,5 % pour les centres commerciaux *super-prime* et 4,5 % pour les *retail parks*.

Ces taux, à des niveaux déjà historiquement bas, pourraient encore se contracter à la marge au cours du premier semestre 2017 : la compétition est rude entre les investisseurs pour les actifs les plus *prime*.

Actualité réglementaire

Hausse de la base de calcul des valeurs locatives

À compter de janvier 2017, le calcul des impôts locaux utilisera les nouvelles valeurs locatives dont la révision a été décidée par l'article 34 de la loi de finances rectificative du 29 décembre 2010. Cette réforme qui aura mis du temps à se mettre en place révisé le mode de calcul des valeurs locatives des locaux professionnels, dont les modalités n'avaient pas changé depuis 45 ans.

Même si l'on ne connaît pas encore le niveau exact de la hausse pour chaque département, donc l'ampleur des effets de cette révision, cette réforme préoccupe les bailleurs et surtout les petits commerçants. Cette valeur locative sert notamment de base à plusieurs impôts locaux : la taxe foncière, la contribution économique territoriale et la taxe d'enlèvement des ordures.

Les enseignes phares et locomotives qui disposent d'une grande force de négociation seront en mesure d'atténuer les effets de cette mesure par une prise en charge de tout ou partie de la hausse par les bailleurs. Il n'en sera pas de même pour les petits commerçants et les indépendants, qui n'auront d'autre alternative que de s'acquitter de cette charge supplémentaire ce qui grèvera indubitablement leurs marges futures.

À partir de 2017, les valeurs locatives seront actualisées chaque année par les commissions départementales des valeurs locatives des locaux professionnels.

Autorisation d'Exploitation Commerciale : abaissement du seuil pour les commerces parisiens

Le projet de loi relatif au statut de Paris et à l'aménagement métropolitain examiné le 20 décembre dernier par l'Assemblée Nationale a été adopté en nouvelle lecture début 2017. Parmi les mesures étudiées, il a été voté un abaissement du seuil à partir duquel une autorisation d'exploitation commerciale (AEC) est nécessaire pour les seules surfaces de vente parisiennes.

Alors que le seuil est fixé à 1 000 m² de surface de vente sur l'ensemble du territoire français, il a été abaissé à 400 m² à Paris, en raison notamment de la forte densité des équipements présents sur la capitale.

Prolongation de la durée de validité des AEC

Depuis la mise en œuvre du décret n° 2015-165 du 12 février 2015 relatif à l'aménagement commercial issu de la loi Pinel, le permis de construire et l'autorisation d'exploitation commerciale forment un titre juridique unique. L'article R. 752-20 du Code de commerce disposait que le projet commercial autorisé devait ouvrir au public dans un délai de trois ans après la délivrance du permis pour toute surface supérieure à 2 500 m² de surface de vente, délai porté à six ans pour les projets de plus de 6 000 m².

Le décret n° 2016-1728 du 15 décembre 2016 harmonise ces délais et prolonge de façon définitive les périodes de prorogations pour les projets concernant les grandes surfaces. La durée de validité de base reste de trois ans pour les projets ne nécessitant pas de permis de construire. Elle est cependant prolongée de deux ans pour les projets qui portent sur une surface de plus de 2 500 m² jusqu'à 6 000 m² (soit cinq ans) et de quatre ans pour les projets portant sur une surface de plus de 6 000 m² (soit sept ans).

Ces durées semblent plus appropriées à la réalisation de projets de grande envergure nécessitant de lourds montages financiers.

Le marché des bureaux en Île-de-France

Source : Étude CBRE du quatrième trimestre 2016 intitulée « Market View – Bureaux Île-de-France ».

2016 : confirmation de la bonne tenue du marché

Un bon niveau de demande placée

Le quatrième trimestre 2016 a confirmé la bonne tenue du marché locatif francilien avec 669 400 m² placés (+ 9 % par rapport à la moyenne des quatrième trimestres entre 2006 et 2015) malgré une baisse de - 11 % sur un an. Le total sur l'ensemble de l'année atteint 2,4 millions de m², en hausse + 7 % sur un an et de + 4 % par rapport à la moyenne des dix dernières années.

L'année a été marquée par le regain d'activité sur le marché > 5 000 m² (65 transactions pour 891 100 m², soit + 23 % sur un an) qui retrouve un niveau proche de sa moyenne historique, tandis que la dynamique est apparue très contrastée selon les localisations.

Paris Centre Ouest enregistre une (nouvelle) excellente année en dépit d'un stock disponible de plus en plus restreint, plus particulièrement dans les arrondissements du Centre, ce qui a pu entraîner quelques reports de mouvements vers les arrondissements autour de l'Étoile. Paris Sud et La Défense ont atteint des niveaux records grâce au dynamisme du marché > 5 000 m², avec respectivement quatorze et onze transactions recensées, parmi lesquelles les mouvements du groupe Altice Média dans Qu4drans – Paris 15 et les trois signatures > 20 000 m² de Saint-Gobain, RTE et Deloitte à La Défense.

Le Croissant Ouest a connu une année mitigée, satisfaisante sur le créneau 0-5 000 m² avec des volumes en progression (+ 5 % par rapport à sa moyenne décennale) mais décevante sur le segment > 5 000 m² (deuxième plus bas volume depuis dix ans). L'activité en premières Couronnes est mieux orientée mais les volumes restent en deçà de leur moyenne de longue période (- 25 %). La première Couronne Sud tire son épingle du jeu grâce à quatre transactions > 5 000 m² sur des actifs neufs.

Un taux de vacance au plus bas depuis 2009

Avec un marché locatif dynamique et un très faible volume de livraisons au cours de l'année écoulée, l'offre immédiate a progressivement reflué pour s'afficher à un peu plus de 3,5 millions de m² en fin d'année, soit un stock en baisse de - 10 % en un an. Le taux de vacance francilien descend à 6,2 %. La part des locaux neufs/restructurés ne représente plus que 15 % du stock.

La situation de sous-offre s'intensifie dans Paris intra-muros et a peu à peu gagné certains marchés de proche périphérie. Dans Paris intra-muros (3,1 % de vacance), l'offre de qualité et de grandes surfaces est au plus bas (une seule offre > 5 000 m² disponible).

Dans l'Ouest francilien, le taux de vacance s'affiche à 9,6 % à La Défense, en hausse sur le trimestre suite à quelques libérations importantes. Dans le Croissant Ouest (10,8 %), si la rareté sur le neuf touche les marchés les plus établis tels que Neuilly-Levallois et Boulogne-Issy-les-Moulineaux, le stock d'actifs rénovés ou de seconde main demeure important. Le constat est similaire en première Couronne Nord (9,4 %), tandis que la tension est désormais forte en première Couronne Est (3,5 %).

Davantage deancements « en blanc »

Au 1^{er} janvier 2017, l'offre future certaine est en légère hausse sur un an avec 1,8 million de m² attendus (dont 1,2 million de m² > 5 000 m²). Lesancements « en blanc » ont été plus nombreux en 2016 avec 34 opérations > 5 000 m² lancées

(contre 27 en 2015 et 14 en 2014), avec une primauté donnée aux localisations centrales (19 opérations lancées dans Paris intra-muros, 3 à La Défense et 5 dans le Croissant Ouest). Toutefois, le renouvellement de l'offre de qualité apparaît relativement mesuré au vu du niveau actuel de l'offre de qualité immédiatement disponible.

Une offre future probable à la hausse

L'offre future probable > 5 000 m² (avec délais glissants) est importante : plus de 3,3 millions de m² potentiels sont recensés, dont 2,6 millions de m² à construire ou à restructurer au travers de 98 projets. Au regard des conditions de marché actuelles jugées plus favorables, investisseurs et promoteurs semblent plus enclins à l'idée de lancer des opérations « en blanc ».

Hausse des valeurs faciales dans les localisations centrales

En 2016, la baisse progressive des taux de vacance dans les marchés centraux a entraîné une pression sur les valeurs locatives après plusieurs années de baisse. Dans Paris Centre Ouest, la forte tension du marché et le dynamisme de l'activité locative ont permis aux propriétaires d'augmenter les loyers faciaux. Toutefois, les avantages commerciaux n'ont en parallèle pas diminué, représentant en moyenne 17 % du loyer facial pour les locations > 1 000 m² au troisième trimestre 2016. Au niveau francilien, cet écart atteint un sommet, à 22,2 %. Quelques inflexions à la baisse ont toutefois commencé à se faire ressentir dans Paris intra-muros comme dans l'Ouest

francilien. Hors des localisations centrales, les loyers faciaux sont restés stables.

2017 : renouvellement limité de l'offre de qualité, un frein aux volumes placés ?

L'environnement économique restera compliqué avec pour conséquence de faibles créations nettes d'emplois. Les besoins immobiliers des entreprises resteront réels. Si la maîtrise des coûts dictera encore une bonne partie des mouvements, la recherche de modernité des implantations et la bonne localisation sont tout aussi essentielles pour attirer et conserver les talents. Les propriétaires devront rester vigilants quant aux valeurs proposées, la grande majorité des entreprises étant peu disposée à accepter une hausse de loyer facial en même temps qu'une baisse des franchises accordées.

Le manque d'offres de qualité et son renouvellement limité à court et moyen terme vont contraindre les solutions des grands utilisateurs. Les reports vers les zones périphériques et/ou pour des actifs de seconde main ne seront pas systématiques, le *statu quo* et la réorganisation interne resteront ainsi une option sérieuse, faute d'opportunités.

Dans ce contexte, les volumes placés sur le marché > 5 000 m² ne devraient pas augmenter en 2017. Le socle 0-5 000 m² devrait poursuivre sa dynamique des deux dernières années, permettant d'atteindre une demande placée supérieure à 2,2 millions de m² en 2017.

1.4.3 Analyse du Groupe sur l'évolution de ses marchés

L'environnement économique qui est resté atone en 2016 s'est traduit pour le secteur du commerce par une grande prudence des enseignes dans le choix de leurs nouvelles implantations et une rationalisation de leurs réseaux conduisant à la fermeture de magasins. L'orientation à la baisse des valeurs locatives s'est poursuivie, sauf dans les meilleurs emplacements. La pression fiscale et le niveau du chômage continuent de peser sur la consommation et donc sur l'activité des enseignes avec par exemple un recul de 4 % dans le secteur de la chaussure ou de 1,8 % dans l'habillement. Toutefois, du fait notamment de la baisse du prix de l'énergie, il y a eu un léger rebond de la consommation en 2016, avec par exemple une progression en valeur des ventes de produits de grande consommation de + 0,8 %.

Dans le secteur des bureaux, la demande locative s'est raffermie avec une demande placée en Île-de-France totalisant 2,4 millions de m², en progression de 7 % sur 2016. L'évolution des taux d'intérêts et le niveau élevé de capitaux disponibles à l'investissement ont contribué, pour les actifs disposant de revenus locatifs sécurisés, à la poursuite d'une baisse des taux de capitalisation.

Chez M.R.M., le travail de commercialisation réalisé sur les immeubles de commerce et sur certains immeubles de bureaux en portefeuille a permis de faire progresser leur valeur. Au total, en 2016, la progression de la valeur du patrimoine, retraitée des cessions opérées au cours de l'année, a été de 5,7 % à 10,8 millions d'euros.

Par ailleurs, le maintien des taux d'intérêts au niveau le plus bas historique au cours de l'année 2016 a créé un environnement favorable à M.R.M.

1.4.4 Environnement boursier

La reprise de l'immobilier en 2014, confirmée en 2015, s'est poursuivie en 2016 avec une performance globale de l'indice Euronext IEIF SIIC France de + 10,9 %, supérieure de deux points à l'indice phare CAC 40 au cours de la même année (+ 8,9 %). Les performances en 2015 étaient respectivement de + 12,9 % et + 11,9 %.

Le rendement brut du dividende des sociétés immobilières cotées « SIIC » françaises s'établit à 4,8 % en 2016, contre 4,6 % pour l'année 2015.

À fin 2016, les SIIC françaises présentent une décote moyenne sur l'Actif Net Réévalué de liquidation de - 4,0 %, contre une décote moyenne de - 0,2 % en fin d'année 2015.

À fin 2016, le nombre de SIIC françaises est resté inchangé, au nombre de 33, représentant une capitalisation boursière de 70,3 milliards d'euros contre 68,0 milliards un an plus tôt.

1.4.5 Le patrimoine de M.R.M. au 31 décembre 2016

Au 31 décembre 2016, le groupe M.R.M. détient un portefeuille d'actifs immobiliers mixte, composé d'actifs de commerce d'une part et d'actifs de bureaux d'autre part, pour une valeur totale hors droits de 197,8 millions d'euros, contre 226,0 millions d'euros au 31 décembre 2015.

Cette diminution fait suite aux cessions d'immeubles de bureaux réalisées par le Groupe en 2016 pour un montant de 38,9 millions d'euros hors droits, qui ont été partiellement compensées par l'appréciation de la valeur du portefeuille d'immeubles de commerce, reflétant l'avancement des plans de valorisation sur les immeubles de commerce au cours de l'année.

Le patrimoine à fin 2016 comprend 86 344 m² à usage de commerce et 18 629 m² d'actifs à usage de bureaux.

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 :

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

Acquisitions réalisées en 2008 : un immeuble de bureaux acquis en avril 2008 pour 6 millions d'euros, des ensembles de commerces (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.

Aucune acquisition n'a été réalisée depuis 2010.

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 Barjenville, Moulin-les-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.

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 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.

Sur les neuf actifs de bureaux que M.R.M. détenait en portefeuille en juin 2013, deux actifs restent à céder. M.R.M. vise une sortie du secteur des bureaux courant 2017.

Un portefeuille mixte en cours de recentrage

	31/12/2016	31/12/2015
Valeur hors droits	197,8 M€	226,0 M€
	- 12,4 % vs 31/12/2015	- 2,7 % vs 31/12/2014
	+ 5,7 % hors effet des cessions	+ 4,6 % hors effet des cessions
Surface totale	104 973 m²	131 589 m²
Répartition en valeur	77 % commerces/23 % bureaux	64 % commerces/36 % bureaux

Portefeuille de commerces

Les actifs de commerce du Groupe sont situés en région parisienne ainsi que dans des grandes villes de province. La typologie de cette catégorie d'actifs est très diversifiée. 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 133 locataires des ensembles de commerces sont des enseignes nationales et internationales. L'ensemble de ces enseignes représente en effet 78 % des loyers annualisés bruts.

Au 1^{er} janvier 2017, le portefeuille de commerces représente une surface de 86 344 m² et une valeur de 152,8 millions d'euros hors droits. Son taux d'occupation en surface s'élève à 84 %. En 2016, les investissements réalisés pour un montant

de 5,8 millions d'euros ont essentiellement concerné la restructuration du niveau haut du rez-de-chaussée du centre commercial Les Halles à Amiens, et du centre commercial Sud Canal à Saint-Quentin-en-Yvelines.

Au cours de l'année 2016, 26 baux ⁽¹⁾ ont été signés pour un loyer annuel de 2,2 millions d'euros, dont 62 % correspondent à des renouvellements incluant le portefeuille Gamm Vert. Le portefeuille de commerces représente un loyer annualisé net ⁽²⁾ de 7,9 millions d'euros au 1^{er} janvier 2017, en hausse de 0,7 % par rapport au 1^{er} janvier 2016. Cette évolution s'explique par les arrivées de nouveaux locataires partiellement compensées par des départs ou par les aménagements de conditions que M.R.M. est parfois amenée à consentir lors des renouvellements de baux.

Aucune cession d'actifs n'a été réalisée sur ce portefeuille, sur lequel la Société souhaite se recentrer.

(1) Nouveaux baux ou renouvellements.

(2) Immeubles en exploitation au 1^{er} janvier 2017, hors taxes, hors franchises et mesures d'accompagnement preneur.

► DÉTAIL DU PORTEFEUILLE DE COMMERCES (LOCALISATION, SURFACE)

Commerces	Type	Situation	Surface (en m ²)
Sud Canal, Saint-Quentin-en-Yvelines (78) – 41, boulevard Vauban à Montigny-le-Bretonneux	Centre Cial	IDF	11 401
Carré Vélizy, Vélizy-Villacoublay (78) – 16-18, avenue Morane-Saulnier	Ensemble mixte	IDF	11 338
Allonnes (72) – ZAC du Vivier – Route de la Bérardière	Retail Park	Le Mans	9 019
Les Halles, Amiens (80) – Place Maurice-Vast	Centre Cial	Amiens	7 423
Galerie du Palais, Tours (37) – 19, place Jean-Jaurès	Galerie Ciale	Tours	6 887
Passage de la Réunion, Mulhouse (68) – 25, place de la Réunion	Centre Cial	Mulhouse	5 953
École-Valentin, Besançon (25) – 6, rue Chatillon	Galerie Ciale	Besançon	4 018
Reims (51) – 2-10, rue de l'Étape	Pied d'l.	Reims	2 470
Mer (41) – Gamm Vert – Portes de Chambord	BCIP	Centre	9 713
Romorantin (41) – Gamm Vert – ZAC de Plaisance	BCIP	Centre	2 562
Salbris (41) – Gamm Vert – Avenue de la Résistance	BCIP	Centre	2 440
Nozay (91) – Gamm Vert – ZA de la Butte	BCIP	IDF	2 424
Lamotte-Beuvron (41) – Gamm Vert – 9-11, avenue de l'Hôtel-de-Ville	BCIP	Centre	2 205
Montoire-sur-le-Loir (41) – Gamm Vert – 23, rue de la Paix	BCIP	Centre	1 201
Brie-Comte-Robert (77) – Gamm Vert – ZI de La Haye Passart	BCIP	IDF	1 192
Vierzon (18) – Gamm Vert – rue Étienne-Dolet	BCIP	Centre	1 083
Cour Cheverny (41) – Gamm Vert – 24, boulevard Carnot	BCIP	Centre	1 074
Onzain (41) – Gamm Vert – 10, rue Lecoq	BCIP	Centre	1 010
Saint-Aignan (41) – Gamm Vert – 2, rue des Vignes	BCIP	Centre	836
Mer (41) – Gamm Vert – 21, route d'Orléans	BCIP	Centre	835
Selles-sur-Cher (41) – Gamm Vert – 2, place Charles-de-Gaulle	BCIP	Centre	766
Montrichard (41) – Gamm Vert – Quai Jean-Bart	BCIP	Centre	494
TOTAL			86 344

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	31/12/2016	31/12/2015
Valeur du portefeuille ^(a)	152,8 M€	144,0 M€
Surface totale	86 344 m ² ^(b)	84 781 m ²
	60 % en province	61 % en province
Localisation ^(c)	40 % en région parisienne	39 % en région parisienne
Taux d'occupation ^(d)	84 %	82 %
Loyers annualisés nets ^(e)	7,9 M€	7,8 M€
Panorama des preneurs :		
• nombre de locataires	133	132
• part des enseignes nationales et internationales	78 % des loyers perçus (Gamm Vert, Office Depot, Habitat, Go Sport, Carrefour Market, Fitness Park, Simply Market, Tati, Joué Club, Action...)	71 % des loyers perçus (Gamm Vert, Office Depot, Habitat, Go Sport, Carrefour Market, La Grande Récré, Simply Market, Tati, Dia...)

(a) Valeur hors droits.

(b) Augmentation entre 2016 et 2015 principalement liée à un nouveau métrage, réalisé par un géomètre, des surfaces du portefeuille Gamm Vert.

(c) Calculé sur les valeurs hors droits.

(d) Taux d'occupation au 1^{er} janvier N + 1, calculé sur les surfaces.

(e) Immeubles en exploitation au 1^{er} janvier N + 1, hors taxes, hors franchises et mesures d'accompagnement preneur.

► ÉCHÉANCES DES BAUX DES PRINCIPAUX LOCATAIRES DE COMMERCES

Locataires	% des loyers commerces	Type de bail Échéance
Locataire n° 1	5,1 %	bail 6-9-12 01/2021
Locataire n° 2	4,7 %	bail 6-9-12 07/2021
Locataire n° 3	4,7 %	bail 3-6-9-10 12/2021
Locataire n° 4	3,2 %	bail 3-6-9 12/2025
Locataire n° 5	2,6 %	bail 3-6-9 10/2023
Locataire n° 6	2,2 %	bail 6-9-12 09/2020
Locataire n° 7	2,2 %	bail 3-6-9-10 08/2026
Locataire n° 8	2,0 %	bail 3-6-9 12/2025
Locataire n° 9	2,0 %	bail 3-6-9 03/2023
Locataire n° 10	1,7 %	bail 3-6-9-12 03/2018
TOTAL DES LOYERS DES 10 PREMIERS LOCATAIRES	30,5 %	

Portefeuille de bureaux

Les actifs immobiliers à usage de bureaux sont situés dans des zones d'activités tertiaires en région parisienne. L'objectif du Groupe est de finaliser la cession de ses deux derniers immeubles de bureaux en portefeuille courant 2017, et ainsi achever le recentrage de son activité sur l'immobilier de commerce.

Au 31 décembre 2016, le portefeuille de bureaux représente une surface totale de 18 629 m² et une valeur totale de 45,0 millions d'euros hors droits.

Sur ce portefeuille, deux baux ou renouvellements de baux représentant un loyer annuel total de 0,5 million d'euros ont été signés en 2016 sur des immeubles cédés au cours de l'année. Au 1^{er} janvier 2017, le portefeuille de bureaux comporte un immeuble vacant et destiné à être vendu en l'état, et un immeuble en exploitation générant un loyer

annualisé net de 1,7 million d'euros, stable par rapport au 1^{er} janvier 2016, après retraitement des cessions de l'année 2016. Le taux d'occupation des bureaux en exploitation est quant à lui en retrait de trois points sur l'année, et passe de 72 % au 1^{er} janvier 2016 et à périmètre comparable, à 69 % au 1^{er} janvier 2017. Il convient toutefois de noter qu'un bail signé en janvier 2017 permettra de porter ce taux d'occupation à 74 % une fois qu'il aura pris effet.

Comme indiqué précédemment, au cours de l'exercice 2016, M.R.M. a procédé à la vente des trois immeubles de bureaux Cytéo, Solis et Cap Cergy, respectivement situés à Rueil-Malmaison, Les Ulis et Cergy-Pontoise pour un montant total de 38,4 millions d'euros hors droits.

Le Groupe a, par ailleurs, investi 1,5 million d'euros en 2016, principalement dans la rénovation préalable à l'installation des nouveaux locataires de l'immeuble Cap Cergy à Cergy-Pontoise.

► DÉTAIL DU PORTEFEUILLE DE BUREAUX (LOCALISATION, SURFACE)

Bureaux	Situation	Surface (en m ²)
Nova, La Garenne-Colombes (92) – 71, boulevard National	IDF	10 659
Urban, Montreuil (93) – 14-20, boulevard de Chanzy	IDF	7 970
TOTAL BUREAUX		18 629

Bureaux	31/12/2016	31/12/2015
Valeur du portefeuille ^(a)	45,0 M€	82,0 M€
Surface totale	18 629 m ²	46 808 m ²
Taux d'occupation ^(b)	69 %	74 %
Loyers annualisés nets ^(c)	1,7 M€	4,3 M€

(a) Valeur hors droits.

(b) Taux d'occupation au 1^{er} janvier N + 1, calculé sur les surfaces des immeubles en exploitation.

(c) Immeubles en exploitation au 1^{er} janvier N + 1, hors taxes, hors franchises et mesures d'accompagnement preneur.

► ÉCHÉANCES DES BAUX DES PRINCIPAUX LOCATAIRES DE BUREAUX

Le Groupe communiquait jusqu'à présent de l'information sur les dix principaux locataires des actifs de bureaux. Compte tenu du recentrage du Groupe sur l'immobilier de commerce, et du fait que le Groupe ne possède plus au 31 décembre 2016 que deux actifs de bureaux, dont un seul en exploitation, cette information n'est plus jugée pertinente.

► RÉCAPITULATIF DU PORTEFEUILLE AU 31/12/2016

	Commerces	Bureaux	Total
Surface	86 344 m ²	18 629 m ²	104 973 m ²
Valeur ^(a)	152,8 M€	45,0 M€	197,8 M€
Taux d'occupation ^(b)	84 %	69 %	82 %
Loyers annualisés nets ^(c)	7,9 M€	1,7 M€	9,5 M€

(a) Valeur hors droits.

(b) Taux d'occupation au 1^{er} janvier 2017, calculé sur les surfaces des immeubles en exploitation.

(c) Immeubles en exploitation au 1^{er} janvier 2017, hors taxes, hors franchises et mesures d'accompagnement preneur.

1.4.6 Réalisations post-clôture et projets en cours

Les travaux de restructuration de surface de bureaux au sein de Carré Vélizy, un ensemble mixte de 11 300 m² à usage de commerces et de bureaux, situé à Vélizy-Villacoublay face au centre commercial Vélizy 2, ont été lancés début 2017 en vue d'une livraison au deuxième trimestre 2017. Cette restructuration vise à renforcer la composante commerciale du site. Deux nouvelles moyennes surfaces commerciales de 640 et 410 m², respectivement destinées à accueillir le fabricant français de mobilier design et contemporain Gautier et l'enseigne de restauration Indiana Café, seront ainsi créées.

Ce programme s'accompagne d'une rénovation des surfaces de bureaux en vue de leur recommercialisation.

La première phase des travaux de restructuration du Passage de la Réunion, un centre commercial de 6 000 m² en plein centre-ville de Mulhouse, a également été lancée au premier trimestre 2017. Ce programme consiste en une restructuration des espaces intérieurs du centre commercial en vue d'accueillir un centre de *fitness* de 1 000 m², sous l'enseigne Freeness, au niveau R+1.

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

	2016	2015	2014
Commerces			
Acquisitions	-	-	-
Investissements/Capex	5,8 M€	0,8 M€	0,8 M€
Bureaux			
Acquisitions	-	-	-
Investissements/Capex	1,5 M€	3,8 M€	1,1 M€
TOTAL	7,3 M€	4,6 M€	1,9 M€

Aucune acquisition n'a été réalisée au cours des trois dernières années. En 2016, M.R.M. a investi 7,3 millions d'euros qui concernent principalement la restructuration du niveau haut du rez-de-chaussée du centre commercial Les Halles à

Amiens, la restructuration du centre commercial Sud Canal à Saint-Quentin-en-Yvelines, ainsi que la rénovation préalable à l'installation des nouveaux locataires de Cap Cergy à Cergy-Pontoise, immeuble de bureaux vendu fin 2016.

1.4.8 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, la stratégie de M.R.M. consiste à recentrer son activité sur l'immobilier de commerce et à céder progressivement ses actifs de bureaux.

Avec la cession de trois nouveaux actifs de bureaux au cours de l'exercice 2016, la stratégie de recentrage des activités de M.R.M. sur l'immobilier de commerce s'est accélérée. À ce jour, sept actifs, sur les neuf immeubles de bureaux que M.R.M. détenait en juin 2013, ont ainsi été cédés. Le portefeuille de bureaux de M.R.M. ne comporte donc plus que deux actifs dont le processus de cessions est déjà engagé : Nova à La Garenne-Colombes, un immeuble de 10 700 m², intégralement restructuré, labellisé HQE et BREEAM In-Use Good et occupé à 74 %, et Urban à Montreuil, un immeuble vacant de 8 000 m² destiné à être cédé en l'état.

M.R.M. vise d'achever le processus de sortie du secteur des bureaux courant 2017.

Disposant d'une structure financière solide, M.R.M. s'est également engagé dans un programme d'investissements destiné à exploiter le potentiel de valorisation de ses actifs de commerce. Celui-ci représente un montant total d'investissements prévisionnels de 32 millions d'euros, dont 9 millions ont été engagés en 2016. Le Groupe a achevé en 2016 la restructuration et la recommercialisation d'une surface de 5 000 m² au sein de Sud Canal à Saint-Quentin-en-Yvelines ce qui a permis d'insuffler une nouvelle dynamique commerciale pour l'ensemble du site. Les travaux de restructuration et de repositionnement du centre commercial Les Halles à Amiens ont été achevés.

M.R.M. prévoit pour 2017 la livraison de deux autres chantiers (Carré Vélizy à Vélizy-Villacoublay ainsi que la première phase du programme de valorisation du Passage de la Réunion à Mulhouse). M.R.M. prévoit également l'engagement en 2017-2018 de trois nouveaux programmes (Galerie marchande à Ecole-Valentin, *retail park* d'Allonnes et Galerie du Palais à Tours). Au total, 8 millions d'euros devraient être engagés au cours de l'année 2017.

Ainsi, tous les programmes de valorisation identifiés pour les actifs de commerce devraient, sauf imprévu, être lancés en 2017-2018.

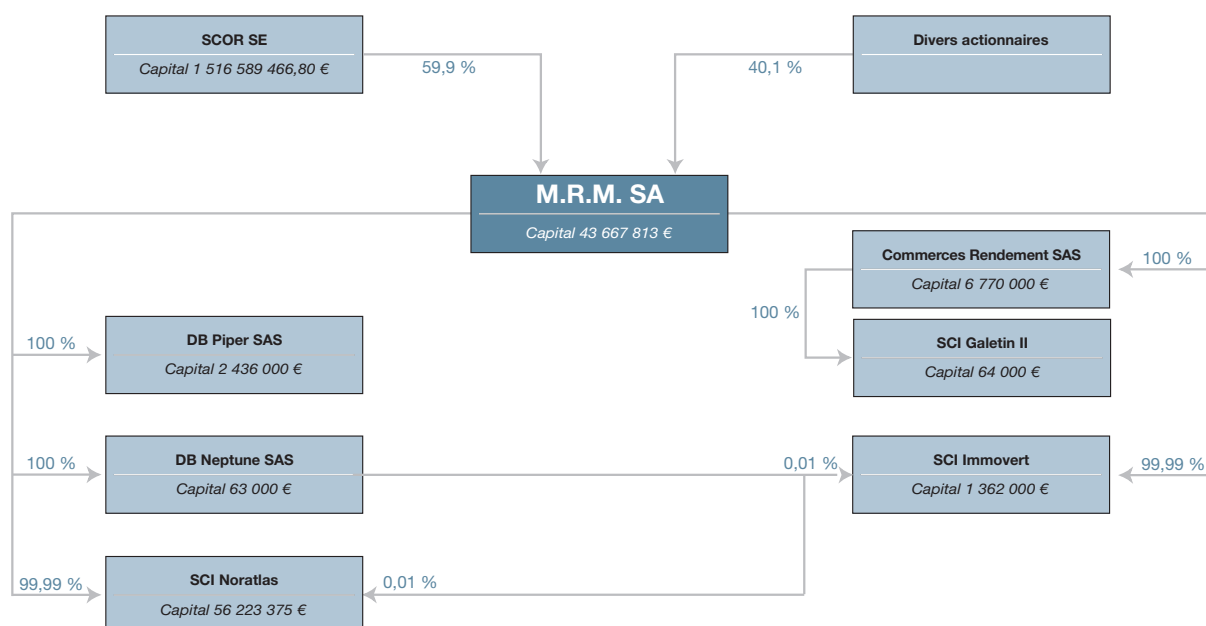
Au moment où M.R.M. est en bonne voie pour finir de se désengager du secteur des bureaux, le Groupe va désormais pouvoir concentrer l'ensemble de ses moyens et de ses ressources sur son patrimoine immobilier de commerces. Ceci passe en priorité par l'exécution des programmes de valorisation identifiés mais, également, par la possibilité de réaliser d'éventuelles acquisitions ou cessions opportunistes en vue d'une gestion de portefeuille dynamique.

1.5 Organigramme juridique du Groupe

La liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2016 figure dans le présent Document de Référence en section 3.7 intitulé « Comptes

consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 », dans la note 3.1. « Liste des sociétés consolidées » de l'annexe aux comptes.

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



Au cours de l'année 2016, les sociétés par actions simplifiées DB Fouga, DB Tucano, DB Cougar et Boulevard des Îles, et les sociétés civiles immobilières Boulogne Escudier, 3 rue Escudier et 10 bis rue Escudier, s'agissant de sociétés sans activité dont les actifs immobiliers ont tous été cédés, ont fait l'objet de dissolution sans liquidation par transmission universelle de patrimoine à M.R.M. Du fait de ces dissolutions, le nombre de sociétés contrôlées par M.R.M. est passé de treize à six.

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 est indiquée au paragraphe 3.1 des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 (cf. section 3.7 du présent Document de Référence).

Le rôle de M.R.M. vis-à-vis de ses filiales est décrit au paragraphe 1.3 du rapport de gestion relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016 (cf. section 3.6 du présent Document de Référence).

La structure de bilan de M.R.M. est présentée dans les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2016 (cf. section 3.9 du présent Document de Référence).

L'activité de ces sociétés est décrite aux paragraphes 1.3.1 et 1.3.2 du rapport de gestion relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016 (cf. section 3.6 du présent Document de Référence).

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 respectivement dans la note « Liste des filiales et participations » et dans la note « Ventilation du chiffre d'affaires net » des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2016 (cf. section 3.9 du présent Document de Référence).

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 quatrième plus grand réassureur au monde, comptant plus de 4 000 clients. Le groupe SCOR a émis plus de 13,8 milliards d'euros de primes brutes en 2016 et emploie 2 653 personnes à travers le monde, de 58 nationalités dans 29 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, (cf. section 4.2.1 du présent Document de Référence), accompagner la nouvelle stratégie de M.R.M. en vue d'un recentrage de son patrimoine sur son portefeuille de commerces.

Outre les dividendes que M.R.M. peut 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 54 milliers 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. (cf. paragraphe 1.3 « Événements significatifs de la période » des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 insérés en section 3.7 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 portefeuille de commerces sur lequel le Groupe souhaite se recentrer, 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. Sur son portefeuille de bureaux (secteur dont M.R.M. a prévu de sortir courant 2017) et sur les actifs de commerce de type « magasins indépendants », M.R.M. s'appuie sur la société CBRE Global Investors, en sa qualité de conseil à la gestion d'actifs immobiliers. Depuis le 29 mai 2013, date d'entrée de SCOR SE au capital de M.R.M., la société CBRE Global Investors, qui demeure actionnaire de M.R.M., a vu sa participation au sein du capital de cette dernière ramenée de 17 % à 2,4 %, perdant ainsi la position d'actionnaire de référence qu'elle occupait jusqu'à l'entrée de SCOR SE au capital. Les liens contractuels de CBRE Global Investors avec M.R.M. sont présentés en section 5 du présent Document de Référence.

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 (cf. section 4 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.

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 au paragraphe 4 « Informations sociales, environnementales et sociétales » du rapport de

gestion du Conseil d'administration, inséré en section 3.6 du présent Document de Référence.

1.10 Changements significatifs de la situation financière ou commerciale

L'année 2016 marque le neuvième 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, la stratégie de M.R.M. vise à poursuivre

le recentrage de son activité vers la détention et la gestion d'actifs de commerce, en continuant la cession graduelle de ses actifs de bureaux. Depuis le second semestre 2013, M.R.M. s'attache donc à la commercialisation de ses surfaces disponibles, tant en bureaux qu'en commerces, et à la mise en œuvre de son plan de cession des immeubles de bureaux.

FACTEURS DE RISQUE

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

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

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

Cf. 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 doubles 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.

Litiges et faits exceptionnels

La Société est impliquée dans un certain nombre de litiges généralement liés à ses affaires courantes. À la date du présent Document de Référence, il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la Société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 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.

Comme indiqué à la note 7 des comptes consolidés présentés en section 3.7 du présent Document de Référence, une provision pour litige fiscal pour une valeur totale de 372 milliers d'euros est enregistrée au 31 décembre 2016.

2.2 Risques liés à l'environnement des affaires

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

partir du quatrième trimestre 2008, suivie en 2011 d'une crise de la dette souveraine et de l'Euro, a matérialisé un certain nombre de risques, dont les impacts au 31 décembre 2016, résultant notamment d'une relative stagnation du marché lors de l'exercice écoulé, sont présentés ci-après.

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

Le portefeuille immobilier de la Société fait l'objet d'une évaluation semestrielle, au 30 juin et au 31 décembre de chaque année. Les coordonnées de l'expert évaluateur du Groupe et l'approche méthodologique retenue par ce dernier lors de sa mission d'évaluation sont détaillées en section 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 2016, la variation de juste valeur des immeubles a eu un impact positif de 4 291 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'intérêts, de la conjoncture économique globale et à la réglementation applicable, qui peuvent varier de façon significative, avec pour conséquence directe un impact sur la valorisation des actifs de la Société et pour conséquence indirecte un impact sur les différents ratios de *loan to value* (LTV) qui constituent un indicateur du risque d'endettement et de liquidité du Groupe. L'évaluation des actifs du Groupe peut ne pas être en adéquation avec leur valeur de réalisation dans le cadre d'une cession. Par ailleurs, les évaluations reposent sur un certain nombre d'hypothèses qui pourraient ne pas se vérifier. Du fait de la comptabilisation du patrimoine immobilier de M.R.M. à sa valeur de marché et sur la base des expertises indépendantes réalisées, sa valeur est donc susceptible d'être affectée par la variation des paramètres utilisés dans les méthodes d'évaluation (évolution du marché de l'immobilier notamment en termes de montant

des loyers perçus, évolution des taux d'intérêts notamment en termes de taux d'actualisation et de taux de capitalisation retenus).

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

Au 31 décembre 2016, à périmètre comparable, c'est-à-dire après retraitement des cessions d'actifs intervenues en 2016, dans un contexte de marché de l'immobilier encore difficile, on observe, en termes de valorisation des actifs, sur la base de valeur d'expertise hors droits établie par l'expert indépendant JLL, les impacts suivants pour la Société :

Valeur du patrimoine hors droits (en millions d'euros)	31/12/2016	31/12/2015 retraité ⁽¹⁾	Variation	Variation (en %)
Commerces	152,8	144,0	+ 8,8	+ 6,1 %
Bureaux	45,0	43,1	+ 1,9	+ 4,5 %
PORTEFEUILLE M.R.M.	197,8	187,1	+ 10,8	+ 5,7 %

(1) Retraité des cessions intervenues en 2016.

On observe donc sur 2016 :

- une appréciation de la valeur des actifs de commerce, reflétant la progression des plans de valorisation des actifs selon leur stade d'avancement ;
- une appréciation de la valeur des actifs de bureaux, marquée par des commercialisations de surfaces disponibles.

Une étude de sensibilité simulant une variation des taux de capitalisation au 31 décembre 2016 fait ressortir qu'une augmentation de ces derniers de 50 points de base aurait un impact négatif de 15 160 milliers d'euros sur la valeur du patrimoine (soit - 8 %), tandis qu'une diminution de 50 points de base la majorerait de 17 770 milliers (soit + 9 %).

Risques liés à l'environnement économique

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

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

- La poursuite du ralentissement de la conjoncture économique nationale et internationale et/ou du marché de l'immobilier pourrait continuer d'entraîner :
 - (i) un affaiblissement du niveau de la demande de location des actifs immobiliers 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, un nouvel indice publié par l'INSEE a fait son apparition : l'ILC composé à 25 % de l'ICC, à 25 % de l'indice de chiffre d'affaires du commerce de détail en valeur (ICAV) et à 50 % de l'indice des prix à la consommation (IPC). L'ICC s'établit à 1 645 au quatrième trimestre 2016 après 1 643 au trimestre précédent. Sur un an, l'ICC n'augmente que de + 0,1 %, contre + 0,2 % en 2015. Quant à l'ILC, il s'établit à 108,91 au quatrième trimestre 2016, contre 108,56 au trimestre précédent. Sur un an, il progresse légèrement de + 0,5 %, contre - 0,1 % en 2015.
- Une augmentation sensible des taux d'intérêts serait susceptible d'entraîner :
- (i) un renchérissement des opérations d'investissement (acquisition ou rénovation d'actifs immobiliers) financées par endettement ;

- (ii) une baisse de la valeur du portefeuille immobilier 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 actuelle, combinée à un assèchement des sources de financement bancaires, peut avoir un impact important sur la vie de la Société et, par là même, 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 en section 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 de commerces

Au 1^{er} janvier 2017, le premier locataire du portefeuille de commerces représente 5,1 % des loyers du portefeuille de commerces. Les cinq premiers locataires représentent quant à eux 20,3 % des loyers du portefeuille de commerces. Enfin, les dix premiers locataires représentent quant à eux 30,5 % des loyers du portefeuille de commerces (contre 30,7 % au 1^{er} janvier 2016).

Le Groupe communiquait jusqu'à présent de l'information sur les dix premiers locataires du portefeuille de bureaux. Compte tenu du recentrage du Groupe sur l'immobilier de commerce, et du fait que le portefeuille de bureaux ne compte plus, au 31 décembre 2016, que deux actifs, dont un seul en exploitation, cette information n'est plus jugée pertinente.

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

La Société, dans le cadre d'une gestion dynamique de son patrimoine immobilier, et plus particulièrement dans le cadre du plan de cession progressif de ses immeubles de bureaux, 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 – notamment à travers des problèmes potentiels liés à des difficultés quant au respect de l'échéancier prévu dans les programmes de cession – ne pas être en mesure de céder dans des conditions satisfaisantes une partie de ses actifs immobiliers.

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

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

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

Les actifs de commerce de la Société sont soumis à la réglementation spécifique concernant la sécurité des personnes (réglementation établissements recevant du public (« ERP »)). Bien que les gestionnaires de ces actifs soient

responsables de prendre les mesures nécessaires au respect de cette réglementation, tout manquement au respect de ces obligations pourrait nuire à la réputation de la Société et à la fréquentation de ses centres commerciaux.

Le risque climatique ou le risque sanitaire pourrait également avoir des conséquences en termes de fréquentation de 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.

Les consommations énergétiques, le détail de la politique de couverture de l'impact environnemental des activités du Groupe ainsi que les démarches de certification entreprises sont présentés dans le rapport dit « Rapport RSE » intégré au paragraphe 4 du rapport de gestion figurant en section 3.6 du présent Document de Référence.

Dépendance à l'égard de tiers

Les conditions du protocole de conseil en gestion d'actifs immobiliers signé entre M.R.M. et ses filiales et CBRE Global Investors sont décrites en section 5 du présent Document de Référence, et ont été négociées dans l'intérêt de la Société et ses filiales. Ces protocoles sont résiliables dans les conditions décrites à ladite section. Le succès des opérations immobilières du Groupe dépend notamment de la bonne exécution, par CBRE Global Investors, des prestations lui incombant aux termes de ce protocole.

Toutefois, suite à l'internalisation partielle de l'*asset management* sur les actifs de commerce – segment sur lequel M.R.M. est en train de se recentrer – la dépendance du Groupe à l'égard de CBRE Global Investors a été significativement réduite.

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

51 % des emprunts souscrits par le groupe M.R.M. sont à taux variable. Le Groupe procède systématiquement à la couverture des dettes contractées à taux variables en souscrivant des *caps*. Les principales caractéristiques des instruments financiers détenus sont décrites à la note 5 des annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 présentés en section 3.7 du présent Document de Référence.

Ainsi, au 31 décembre 2016, la totalité de la dette à taux variable souscrite auprès d'établissements de crédit est « capée » (*caps* portant sur l'Euribor 3 mois à un taux *strike* compris entre 2,00 % et 3,00 %).

Une variation de plus ou moins 1 % du taux de la dette aurait un impact de 362 milliers d'euros sur les charges financières du Groupe. Les taux d'intérêt étant actuellement très bas, les *caps* souscrits par le Groupe ne sont pas dans la monnaie.

Risque de liquidité

La Société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir. En effet, 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 maximums compris entre 55 % et 60 %. Les *covenants* portant sur les ratios d'ICR/DSCR mentionnent des seuils minimums compris entre 130 % et 400 %. 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 semestrielle ou annuelle.

Au 31 décembre 2016, 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 8 des annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 présentés en section 3.7 du présent Document de Référence.

Nantissements et hypothèques au profit des banques

Des informations figurent à la note 22 des annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 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'assurance multirisques, couvrant les dommages matériels, les pertes de loyers et la responsabilité civile propriétaire.

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

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

M.R.M. a souscrit, pour son propre compte ainsi que celui de ses filiales, 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 (article 5 des Statuts). 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 cinq pour cent pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve a atteint le minimum obligatoire.

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

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

Tout actionnaire, autre qu'une personne physique :

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

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

3.1.9 Direction et administration de la Société

Les dispositions statutaires relatives aux membres du Conseil d'administration, sont les articles 10 à 14 des Statuts de la Société, dont le contenu est présenté en section 4.5 « Rapport du Président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne » 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 23 février 2017, 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-propiétaire 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).

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

3.2 Informations sur le capital

3.2.1 Capital social

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 applicables (Articles 6 et 7 des Statuts).

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

3.2.2 Capital autorisé non émis

Au 31 décembre 2016, 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

Au 31 décembre 2016, la Société détenait 23 361 de ses propres actions représentant 0,05 % du capital et 0,00 % des droits de vote de la Société.

3.2.8 Valeurs immobilières complexes

Néant.

3.2.9 Options ou accord portant sur le capital de la Société

Néant.

3.2.10 Nantissements d'actions

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

3.2.11 Évolution du capital social

Le capital social n'a pas connu de modification au cours de l'année 2016.

Évolution du capital social depuis 2007

Date	Nature des opérations	Augmentation de capital/ Réduction de capital	Prime d'émission ou d'apport ou de fusion	Nombre d'actions créées	Valeur nominale	Nombre d'actions cumulées	Capital après opération
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 (cf. 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 la suivante :

Actionnaires	À la date d'enregistrement du présent Document de Référence		Fin 2016		Fin 2015		Fin 2014	
	Capital	Droits de vote	Capital	Droits de vote	Capital	Droits de vote	Capital	Droits de vote
SCOR SE	59,9 %	47,4 %	59,9 %	47,3 %	59,9 %	47,3 %	59,9 %	56,7 %
Groupe CBRE Global Investors ⁽¹⁾	2,4 %	3,8 %	2,4 %	3,8 %	2,4 %	3,8 %	2,4 %	3,6 %
PREFF ⁽²⁾	2,9 %	4,7 %	2,9 %	4,6 %	2,9 %	4,6 %	2,9 %	3,0 %
Specials Fund ⁽³⁾	2,9 %	4,7 %	2,9 %	4,6 %	2,9 %	4,6 %	2,9 %	3,0 %
Auto-détention	0,0 %	-	0,1 %	-	0,1 %	-	0,1 %	-
Public	31,9 %	39,4 %	31,8 %	39,7 %	31,8 %	39,7 %	31,8 %	33,7 %
TOTAL	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

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

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

(3) Fonds de fonds étrangers.

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun autre actionnaire détenant plus de 2,5 % du capital ou des droits de vote.

Au regard des dispositions de l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier, les transactions suivantes ont été réalisées sur les actions de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016 par les personnes visées à cet article (dirigeants de la Société, hauts responsables et personnes auxquelles ils sont étroitement liés) : Acquisition d'actions M.R.M. par Madame Brigitte Gauthier-Darcet et Madame Valérie Ohannessian, administrateurs, dans les conditions décrites dans le rapport de gestion inséré en section 3.6 du présent Document de Référence. Ces transactions représentant, pour chaque administrateur concerné, un montant global des opérations effectuées au cours de l'année civile inférieur à 20 000 euros, elles n'ont pas fait l'objet de déclaration à l'AMF, conformément à l'article 223-23 du règlement général de l'AMF.

Il est rappelé que la société M.R.M. a signé le 7 janvier 2014 un contrat de liquidité avec la société Invest Securities visant à favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres. À l'ouverture de l'exercice 2016, la Société détenait 55 111 actions propres représentant 0,13 % du capital social. Au cours de l'exercice 2016, la Société a acquis 22 614 actions propres pour une valeur de 34 852,42 euros,

et en a cédé 54 364 pour une valeur de 84 941,63 euros, ces opérations ayant été réalisées à travers le contrat de liquidité mentionné ci-dessus. La Société détenait donc au total, à la clôture de l'exercice écoulé, 23 361 actions propres représentant 0,05 % du capital social. Ces titres sont inscrits à l'actif de la Société dans ses comptes sociaux et déduits des capitaux propres dans les comptes consolidés.

Déclaration de franchissement de seuil en 2016 (article L. 233-7 du Code de commerce)

Néant.

Identification des actionnaires

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

3.3 Cours de bourse

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

Mois	Haut	Bas	Cours moyen à la clôture	Volumes échangés
Janvier 2014	2,03	1,87	1,97	6 760
Février 2014	2,13	1,99	2,01	6 560
Mars 2014	2,12	1,93	2,01	28 252
Avril 2014	1,95	1,89	1,92	46 778
Mai 2014	1,97	1,88	1,91	15 271
Juin 2014	1,96	1,82	1,93	39 674
Juillet 2014	1,90	1,74	1,81	22 278
Août 2014	1,75	1,70	1,72	28 856
Septembre 2014	1,71	1,62	1,68	24 639
Octobre 2014	1,68	1,58	1,64	40 456
Novembre 2014	1,58	1,50	1,55	94 594
Décembre 2014	1,50	1,32	1,38	234 728
Janvier 2015	1,56	1,42	1,47	17 746
Février 2015	1,53	1,49	1,51	40 702
Mars 2015	1,63	1,50	1,55	275 250
Avril 2015	1,75	1,53	1,67	89 255
Mai 2015	1,73	1,63	1,66	69 029
Juin 2015	1,63	1,53	1,60	16 350
Juillet 2015	1,56	1,38	1,44	154 059
Août 2015	1,43	1,37	1,40	98 182
Septembre 2015	1,42	1,34	1,37	169 985
Octobre 2015	1,34	1,29	1,32	582 343
Novembre 2015	1,40	1,29	1,35	397 377
Décembre 2015	1,38	1,37	1,38	94 461
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

La capitalisation boursière de M.R.M., au 31 décembre 2016, sur la base du cours de clôture du dernier jour de cotation de l'exercice 2016, soit 1,68 euro, était de 73 361 925,84 euros.

3.4 Schéma d'intéressement des salariés

Néant.

3.5 Politique de distribution de dividendes

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

Les résolutions qui seront présentées à l'Assemblée Générale annuelle qui approuvera, au cours du premier semestre 2017,

les comptes de l'exercice 2016, prévoient une distribution de dividende et de primes de 0,11 euro par action au titre de l'exercice 2016, telle que présentée au paragraphe 2.3 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 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 2016

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 2016, des résultats de cette activité et des perspectives d'avenir, et soumettre à votre approbation les comptes annuels et les

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

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

1. Situation et activité de la Société

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

1.1.1 Présentation générale de la Société

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

M.R.M. est cotée sur Euronext – compartiment C.

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

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.

L'exercice 2013 avait été marqué par une vaste opération de recapitalisation du Groupe, via une prise de participation majoritaire de SCOR SE au capital de M.R.M., à hauteur de 59,9 %, et la conversion en actions de la société M.R.M. de la totalité de l'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 de M.R.M. à laquelle elle était conditionnée, cette opération de recapitalisation avait 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 avait été modifiée en vue de refléter le nouvel actionnariat de M.R.M.

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.

En 2016, M.R.M. s'est donc attachée à travailler sur la commercialisation de ses surfaces disponibles, sur la mise en œuvre des plans de valorisation de ses actifs de commerce, et à la poursuite du plan de cession des immeubles de bureaux.

1.1.2 Historique de la Société

Avant la réorientation de son activité vers celle d'une société foncière cotée en 2007, M.R.M. était initialement une société *holding*, à la tête d'un groupe organisé autour de trois pôles d'activités, la fabrication et la vente de produits en velours (J.B. Martin Holding), 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).

1.1.3 Dates clés de l'exercice écoulé

26 février 2016 : M.R.M. publie ses résultats annuels pour l'année 2015.

20 avril 2016 : M.R.M. annonce la cession de Cytéo, immeuble de bureaux multi-locataires de 4 000 m² situé à proximité du centre-ville de Rueil-Malmaison, pour 6,3 millions d'euros hors droits.

29 avril 2016 : M.R.M. annonce la publication et la mise à disposition du Document de Référence de 2015.

12 mai 2016 : M.R.M. publie les informations financières relatives au premier trimestre 2016.

2 juin 2016 : L'Assemblée Générale Mixte de M.R.M. approuve l'ensemble des résolutions proposées, à l'exception de la quatrième résolution qui concernait l'approbation des conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et pour laquelle le quorum n'était pas atteint, SCOR SE ne pouvant prendre part au vote. L'Assemblée Générale approuve notamment la distribution de dividendes et de primes à concurrence de 0,10 euro par action, et la nomination de Madame Valérie Ohannessian en qualité d'administrateur indépendant.

5 juillet 2016 : L'Assemblée Générale Ordinaire de M.R.M. se réunit sur seconde convocation et approuve la quatrième résolution concernant l'approbation des conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce et du rapport spécial des Commissaires aux comptes.

13 juillet 2016 : M.R.M. annonce la cession de Solis, un immeuble de bureaux de 10 400 m² situé aux Ulis et occupé en totalité par un locataire unique, pour 11,0 millions d'euros hors droits.

29 juillet 2016 : M.R.M. publie les résultats semestriels de 2016 et annonce la publication et la mise à disposition du Rapport Financier Semestriel de 2016.

10 novembre 2016 : M.R.M. publie les informations financières relatives au troisième trimestre 2016.

21 décembre 2016 : M.R.M. annonce la cession de Cap Cergy, un immeuble de bureaux de 12 500 m² situé à Cergy-Pontoise, intégralement rénové et loué en quasi-totalité dans le cadre de baux de six ou neuf ans fermes, pour 21,1 millions d'euros hors droits.

23 décembre 2016 : M.R.M. annonce la signature définitive d'un prêt bancaire à maturité fin 2021, et composé de deux lignes de crédit. La première, d'un montant de 48,6 millions d'euros remplace la ligne de crédit du même montant, adossée à une partie du portefeuille de commerces de M.R.M., qui arrivait à échéance fin 2017. La seconde ligne de crédit, d'un montant de 15,2 millions d'euros, est destinée au financement des programmes de valorisation des actifs de commerce.

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 2016.

Au cours de l'année 2016, les quatre sociétés par actions simplifiées DB Cougar, DB Fouga, DB Tucano et Boulevard des Îles, et les trois sociétés civiles immobilières Boulogne Escudier, 10 bis rue Escudier et 3 rue Escudier ont fait l'objet de dissolution sans liquidation par transmission universelle de leur patrimoine à M.R.M.

Au 31 décembre 2016, du fait des dissolutions susvisées, M.R.M. détient le contrôle de six sociétés, contre treize au 31 décembre 2015. La liste des participations est communiquée en annexe 3 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 de ses actifs immobiliers étant détenu par ses filiales. Le tableau des filiales et participations est communiqué en annexe 3 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 Galetti II. L'organigramme du Groupe est consultable au chapitre 1 du Document de Référence 2016.

En 2016, 26 baux ou renouvellements de baux ont été signés sur le portefeuille de commerces portant sur un loyer annuel de 2,2 millions d'euros. Au 1^{er} janvier 2017, le loyer annualisé net des commerces ressort en hausse de 0,7 % par rapport au 1^{er} janvier 2016, à 7,9 millions d'euros. Cette évolution s'explique par les arrivées de nouveaux locataires partiellement compensées par des départs ou par les aménagements de conditions que M.R.M. est parfois amenée à consentir lors des renouvellements de baux. Le taux d'occupation des commerces est en progression de 2 points par rapport au 31 décembre 2015, à 84 % au 31 décembre 2016, grâce aux commercialisations intervenues sur l'année. Il convient toutefois de noter que tous les baux signés en 2016 n'ont pas encore pris effet au 31 décembre 2016. Ainsi les prises d'effet des baux signés vont s'échelonner jusqu'à mi-2017, et permettront une augmentation potentielle supplémentaire de 2 points du taux d'occupation du portefeuille de commerces.

En 2016, les investissements réalisés sur le portefeuille de commerces se sont élevés à 5,8 millions d'euros. Il s'agit principalement de la restructuration du niveau haut du rez-de-chaussée du centre commercial Les Halles à Amiens, et du centre commercial Sud Canal à Saint-Quentin-en-Yvelines.

1.3.2 Portefeuille de bureaux

Le portefeuille de bureaux est détenu de manière directe ou indirecte par les filiales SAS DB Neptune et SCI Noratlas. L'organigramme du Groupe est consultable dans le chapitre 1 du Document de Référence 2016.

Au cours de l'année 2016, M.R.M. a procédé à la vente des trois immeubles de bureaux Cytéo, Solis et Cap Cergy, respectivement situés à Rueil-Malmaison, Les Ulis et Cergy-Pontoise pour un montant total de 38,4 millions d'euros hors droits.

Au 1^{er} janvier 2017, le portefeuille de bureaux comporte un immeuble vacant et destiné à être vendu en l'état, et un immeuble en exploitation générant un loyer annualisé net de 1,7 million d'euros, stable par rapport au 1^{er} janvier 2016, après retraitement des cessions de l'année 2016. Sur ce portefeuille, 2 baux ou renouvellements de baux représentant un loyer annuel total de 0,5 million d'euros ont été signés en 2016 sur des immeubles cédés au cours de l'année. Le taux d'occupation des bureaux en exploitation est quant à lui en retrait de 3 points sur l'année, et passe de 72 % au 1^{er} janvier 2016 et à périmètre comparable, à 69 % au 1^{er} janvier 2017. Il convient toutefois de noter qu'un bail signé en janvier 2017 permettra de porter ce taux d'occupation à 74 % une fois qu'il aura pris effet.

En 2016, 1,5 million d'euros a été investi dans les immeubles de bureaux. Il s'agit principalement de la réalisation des travaux de rénovation préalables à l'installation des nouveaux locataires de l'immeuble Cap Cergy, vendu en 2016.

1.3.3 Évolution du patrimoine

À fin décembre 2016, la valeur du patrimoine de M.R.M. s'élève à 197,8 millions d'euros hors droits, contre 226,0 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2015, en hausse de 5,7 % à périmètre comparable, c'est-à-dire par rapport à la valeur au 31 décembre 2015 retraitée des immeubles cédés en 2016.

M.R.M. a procédé en 2016 à 7,3 millions d'euros d'investissements sur son patrimoine, dont 1,5 million sur des immeubles cédés au cours de l'année.

À fin décembre 2016, la variation de juste valeur du patrimoine de M.R.M. ressort donc positive à 5,0 millions d'euros.

Cette tendance haussière reflète principalement l'avancement des plans de valorisation sur les immeubles de commerce au cours de l'année.

À fin décembre 2016, les neuf ensembles de commerces situés en Ile-de-France et en province représentent 77 % de la valeur du portefeuille d'actifs de M.R.M., tandis que les deux immeubles de bureaux situés en Ile-de-France représentent les 23 % restants. Cette répartition des actifs reflète la progression du recentrage de M.R.M. sur l'immobilier de commerce.

Au 31 décembre 2016, le portefeuille d'actifs de M.R.M. dispose d'une surface totale de 104 973 m², dont 86 344 m² de commerces et 18 629 m² de bureaux.

Valeur du patrimoine (hors droits) (en millions d'euros)	31/12/2016	31/12/2015
Commerces	152,8	144,0
Bureaux	45,0	82,0
TOTAL	197,8	226,0

1.3.4 Actif Net Réévalué

Au 31 décembre 2016, l'Actif Net Réévalué EPRA Triple Net est de 2,92 euros par action et l'Actif Net Réévalué de reconstitution s'élève à 3,19 euros par action, contre respectivement 2,90 euros par action et 3,21 euros par action au 31 décembre 2015.

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.

	31/12/2016		31/12/2015	
Détermination de l'ANR	M€	€/action	M€	€/action
Capitaux propres du Groupe IFRS	127,4		126,6	
Effets dilutifs	0,0		0,0	
ANR	127,4	2,92	126,6	2,90
- Annulation des actions auto-détenues	- 0,1		- 0,2	
- Juste valeur des instruments financiers	- 0,0		- 0,0	
- Juste valeur des dettes	1,1		0,4	
ANR EPRA	128,4	2,94	126,8	2,91
+ Juste valeur des instruments financiers	+ 0,0		+ 0,0	
+ Juste valeur des dettes	- 1,1		- 0,4	
ANR EPRA triple net	127,3	2,92	126,5	2,90
Droits de mutation	11,7		13,4	
ANR de reconstitution	139,1	3,19	140,0	3,21

1.3.5 Cash flow opérationnel net

L'Excédent brut d'exploitation s'établit à 6,9 millions d'euros pour l'année 2016. Son évolution par rapport au montant de 6,7 millions d'euros enregistré en 2015 reflète une augmentation des autres produits opérationnels nets non récurrents, partiellement compensée par la diminution des

loyers nets liée aux cessions d'actifs. Grâce à la poursuite du désendettement bancaire combiné à un niveau des taux d'intérêt historiquement bas, le cash flow opérationnel net ⁽¹⁾ ressort positif à 4,9 millions d'euros en 2016.

Cash flow opérationnel net (en millions d'euros)	2016	2015	Évolution 2016-2015
Revenus locatifs nets	9,5	9,8	- 2,9 %
Autres produits opérationnels	0,7	0,3	+ 154,8 %
Charges d'exploitation	- 3,2	- 3,1	+ 2,1 %
Autres charges opérationnelles	- 0,1	- 0,2	- 59,4 %
Excédent brut d'exploitation	6,9	6,7	+ 2,9 %
Coût de l'endettement net	- 1,9	- 2,3	- 16,2 %
Autres charges financières	0,0	0,0	
CASH FLOW OPÉRATIONNEL NET	4,9	4,4	12,9 %

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

1.3.6 Endettement

Le 15 janvier 2016, M.R.M. a remboursé à la banque allemande HSH Nordbank une dette bancaire de 27,2 millions d'euros arrivée à échéance. Le remboursement a été effectué pour partie au moyen d'un nouveau prêt d'un montant de 22,0 millions d'euros, consenti par SCOR SE, actionnaire majoritaire de M.R.M., et pour le solde au moyen des fonds propres du Groupe. En fin d'année 2016, le nouveau prêt de 22,0 millions d'euros, qui avait une durée initiale d'un an et arrivait donc à échéance le 15 janvier 2017, a fait l'objet d'une prorogation jusqu'au 15 janvier 2018.

Le 23 décembre 2016, M.R.M. a annoncé la signature avec la banque allemande SaarlB d'un prêt bancaire à échéance fin 2021, composé de deux lignes de crédit. La première ligne, d'un montant de 48,6 millions d'euros remplace la ligne de crédit du même montant, adossée à une partie du portefeuille de commerces qui arrivait à échéance fin 2017. La seconde ligne, d'un montant de 15,2 millions d'euros, est destinée au financement des programmes de valorisation des actifs de commerce.

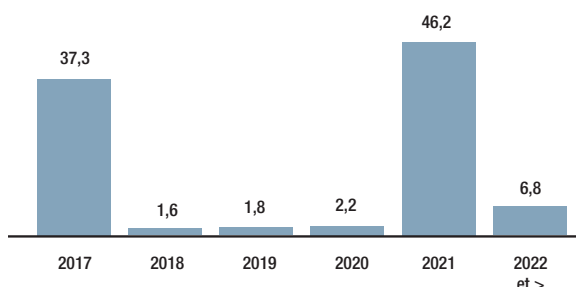
Au 31 décembre 2016, les financements du Groupe sont constitués de dettes bancaires hypothécaires pour un total de 74,1 millions d'euros et d'un prêt intragroupe de 21,9 millions d'euros consenti par SCOR SE, l'actionnaire majoritaire de M.R.M. L'encours total des emprunts du Groupe s'élève à 96,0 millions d'euros contre 111,0 millions d'euros à fin 2015. Cette diminution de 15,0 millions d'euros s'explique par les remboursements consécutifs aux cessions d'immeubles de l'année, par le remboursement de la dette bancaire HSH Nordbank au moyen du nouveau prêt intragroupe avec SCOR SE, et dans une moindre mesure par les différents amortissements et tirages pratiqués au cours de l'année. La marge moyenne de cette dette est de 177 points de base (hors impact des frais de mise en place). La totalité de la dette bancaire à taux variable est couverte par des instruments financiers de type *cap*.

Les emprunts de M.R.M. au 31 décembre 2016 présentent la maturité suivante :

- maturité à un an au plus : 37,3 millions d'euros ;
- maturité à plus d'un an : 58,7 millions d'euros.

La dette à maturité à un an au plus comporte (i) une ligne de crédit de 15,2 millions d'euros arrivant à échéance en décembre 2017, (ii) l'emprunt de 22,0 millions d'euros souscrit auprès de SCOR SE car adossé à un immeuble classé en « Actifs destinés à la vente », ainsi que (iii) les amortissements contractuels à pratiquer dans les douze prochains mois.

► ÉCHÉANCIER DE LA DETTE BANCAIRE AU 31 DÉCEMBRE 2016 (EN MILLIONS D'EUROS)



Le niveau d'endettement du Groupe (ratio *Loan-To-Value* consolidé) ressort à 48,5 % au 31 décembre 2016, contre 49,1 % au 31 décembre 2015.

Compte tenu de la trésorerie disponible, le ratio d'endettement net total est passé de 43,2 % au 31 décembre 2015 à 35,9 % au 31 décembre 2016.

Au 31 décembre 2016, 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 Évolution prévisible et perspectives d'avenir

La stratégie de recentrage des activités de M.R.M. sur l'immobilier de commerce s'est accélérée en 2016. Suite aux trois cessions réalisées en 2016, le patrimoine de bureaux qui était composé de neuf immeubles de bureaux en juin 2013 est aujourd'hui réduit à deux actifs dont le processus de vente est engagé. M.R.M. vise l'achèvement du processus de sortie du secteur des bureaux courant 2017.

Disposant d'une structure financière solide, M.R.M. s'est également engagé dans un important programme d'investissements destiné à valoriser ses actifs de commerce. Celui-ci représente un montant total d'investissements prévisionnels de 32 millions d'euros, dont 9 millions ont été engagés en 2016.

Le Groupe a achevé en 2016 la restructuration et la recommercialisation d'une surface de 5 000 m² au sein de Sud Canal à Saint-Quentin-en-Yvelines ce qui a permis d'insuffler une nouvelle dynamique commerciale pour l'ensemble du site. Les travaux de restructuration et de repositionnement du centre commercial Les Halles à Amiens ont été achevés.

M.R.M. prévoit pour 2017 la livraison de deux autres chantiers (Carré Vélizy à Vélizy-Villacoublay ainsi qu'une première phase du programme de valorisation du Passage de la Réunion à Mulhouse). M.R.M. prévoit également l'engagement en 2017-2018 de trois nouveaux programmes (Galerie marchande à Ecole-Valentin, *retail park* d'Allonnes et Galerie du Palais à Tours). Au total, 8 millions d'euros devraient être engagés au cours de l'année 2017.

Ainsi, tous les programmes de valorisation identifiés pour les actifs de commerces devraient, sauf imprévu, être lancés en 2017-2018.

Au moment où M.R.M. est en bonne voie pour finir de se désengager du secteur des bureaux, le Groupe va désormais pouvoir concentrer l'ensemble de ses moyens et de ses ressources sur son patrimoine immobilier de commerces. Ceci passe en priorité par l'exécution des programmes de valorisation identifiés mais, également, par la possibilité de réaliser d'éventuelles acquisitions ou cessions opportunistes en vue d'une gestion de portefeuille dynamique.

1.5 Événements importants survenus depuis la clôture de l'exercice

Néant.

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 2016 et, s'agissant des risques financiers, dans les annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

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

2.1 Comptes sociaux

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2016 que nous soumettons à votre approbation (et qui figurent en annexe 6 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 2016 est marqué par :

- un chiffre d'affaires de 206 milliers d'euros (contre 264 milliers d'euros en 2015) ;
- une absence de reprise de provisions sur comptes courants (contre 384 milliers d'euros de reprise de provisions sur comptes courants en 2015) ;
- des autres achats et charges externes pour (696) milliers d'euros (contre (662) milliers d'euros en 2015) ;
- des impôts et taxes pour (88) milliers d'euros (stables par rapport à 2015) ;
- des charges de personnel pour (861) milliers d'euros (contre (755) milliers d'euros en 2015) ;
- des dotations aux provisions sur comptes courants accordés aux filiales Noratlas et DB Neptune, pour (4 619) milliers d'euros ;
- des autres charges pour (40) milliers d'euros ;

- des produits financiers pour 8 388 milliers d'euros, dont 5 362 milliers d'euros de produits financiers liés aux participations (revenus des comptes courants et dividendes reçus) et 3 012 milliers d'euros de boni suite aux fusions réalisées en 2016 dans le cadre de la simplification de l'organigramme juridique du Groupe ;
- des charges financières pour (2 403) milliers d'euros, dont (2 285) milliers d'euros de mali suite aux fusions réalisées en 2016 dans le cadre de la simplification de l'organigramme juridique du Groupe et (103) milliers d'euros d'intérêts et de charges assimilées.

Le résultat financier ressort bénéficiaire de 5 985 milliers d'euros, contre 2 618 milliers d'euros au 31 décembre 2015.

Après une reprise d'amortissements dérogatoires pour 524 milliers d'euros, le résultat net comptable ressort en bénéfice de 415 milliers d'euros, contre 1 375 milliers d'euros au 31 décembre 2015.

Le total du bilan de l'exercice est de 110 032 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 2016 du groupe M.R.M. ont été établis conformément aux normes et interprétations applicables au 31 décembre 2016 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.

Les nouvelles normes et amendements de normes existantes et interprétations d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2016 sont les suivants :

- Amendements à IAS 1 – Initiative information à fournir ;
- Amendements à IAS 16 et IAS 38 – Clarification sur les modes d'amortissement acceptables ;
- Amendements à IFRS 11 – Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans des entreprises communes ;
- Améliorations annuelles des IFRS 2010-2012 ;
- Améliorations annuelles 2012-2014 ;
- Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28 - Entités d'investissement – Application de l'exemption de consolidation : applicable au 1^{er} janvier 2016 ;
- Amendements à IAS 19 – Avantages au personnel – Régime à prestations définies : cotisations des membres du personnel.

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

2.2.1 Modifications de périmètre

Au cours de l'année 2016, les quatre sociétés par actions simplifiées DB Cougar, DB Fougua, DB Tucano et Boulevard des Îles et les trois sociétés civiles immobilières Boulogne Escudier, 10 bis rue Escudier et 3 rue Escudier ont fait l'objet de dissolution sans liquidation par transmission universelle de leur patrimoine à M.R.M., entraînant en conséquence une modification du périmètre de consolidation de M.R.M.

Ces opérations de fusion s'inscrivent dans le cadre d'une simplification de l'organisation juridique du Groupe qui a été initiée en 2013 et s'est poursuivie en 2016.

2.2.2 Compte de résultat consolidé

Le montant des revenus locatifs bruts consolidés des immeubles s'établit à 12 992 milliers d'euros et reflète les loyers et produits locatifs du patrimoine du Groupe, soit une baisse de 4,8 % par rapport à 2015. À périmètre comparable, les revenus locatifs bruts sont en réalité en progression de 3,2 % par rapport à 2015.

Les charges externes immobilières non récupérées sont en retrait de 9,6 % par rapport à 2015 et s'élèvent à (3 497) milliers d'euros, faisant ainsi ressortir des revenus locatifs nets de 9 495 milliers d'euros.

Les charges opérationnelles nettes, dont le montant s'élève à (3 425) milliers d'euros en 2016 ont diminué de 6,2 % par rapport à 2015 : elles se décomposent en charges d'exploitation pour (3 211) milliers d'euros (contre (3 144) milliers d'euros en 2015, soit une hausse de 2,1 %), en une dotation nette aux provisions de (791) milliers d'euros (contre (542) milliers d'euros en 2015), et en autres produits opérationnels nets pour 577 milliers d'euros (contre 36 milliers d'euros en 2015).

Le résultat opérationnel avant cessions et variation de juste valeur des immeubles s'établit ainsi à 6 070 milliers d'euros, contre 6 125 milliers d'euros à fin 2015.

Après prise en compte du résultat de sortie des éléments de l'actif pour (2 839) milliers d'euros et de la variation positive de juste valeur des actifs immobiliers (nette d'un reclassement d'un stock de franchises restant à étaler pour 696 milliers d'euros) pour 4 291 milliers d'euros, le résultat opérationnel atteint 7 521 milliers d'euros. Pour rappel, en 2015, il s'établissait à 10 103 milliers d'euros.

Le résultat financier s'améliore de 13,2 % par rapport à 2015, il s'établit à (2 431) milliers d'euros au 31 décembre 2016 et se décompose comme suit :

- coût de l'endettement net, soit (1 914) milliers d'euros, composé d'intérêts et charges assimilées pour (1 916) milliers d'euros ainsi que d'intérêts reçus pour 2 milliers d'euros ;
- variation de valeur des instruments financiers et Sicav, soit (2) milliers d'euros ;
- actualisation des dettes et créances, soit (516) milliers d'euros.

Compte tenu de ce qui précède et de l'absence de charge d'impôts, le résultat net après impôt ressort en bénéfice de 5 089 milliers d'euros au 31 décembre 2016, contre 7 291 milliers d'euros au 31 décembre 2015.

2.2.3 Bilan consolidé

Au 31 décembre 2016, les actifs non courants s'élèvent à 152 803 milliers d'euros, contre 216 265 milliers d'euros au 31 décembre 2015.

L'évolution de ces éléments au cours de l'exercice est liée au reclassement de trois immeubles de bureaux en « Actifs disponibles à la vente », en partie compensé par l'appréciation de valeur enregistrée sur les immeubles de commerce. Les immeubles de placement au 31 décembre 2016 s'élèvent à 152 800 milliers d'euros.

Au 31 décembre 2016, les actifs courants s'élèvent à 78 950 milliers d'euros, contre 31 501 milliers d'euros au 31 décembre 2015. Ils se composent principalement :

- d'actifs disponibles à la vente pour 45 047 milliers d'euros (contre 9 706 milliers d'euros fin 2015). Cette évolution au cours de l'exercice est liée au reclassement de trois immeubles de bureaux en « Actifs disponibles à la vente », en partie compensé par les cessions d'immeubles réalisées ;

- de créances clients et comptes rattachés pour 2 609 milliers d'euros ;
- d'autres créances pour 6 300 milliers d'euros (compte de gage-espèce, appels de charges locatives, créances fiscales...) ; et
- de trésorerie et équivalents de trésorerie pour 24 994 milliers d'euros, en progression de 11 562 milliers d'euros sur l'année.

Au passif, les capitaux propres consolidés, après prise en compte du résultat net de l'exercice pour 5 089 milliers d'euros et du versement du dividende 2015 pour (4 362) milliers d'euros, s'établissent à la clôture de l'exercice à 127 401 milliers d'euros. Au 31 décembre 2015, ce poste s'élevait à 126 624 milliers d'euros.

Au 31 décembre 2016, les passifs non courants, payables à plus d'un an, s'élèvent à 60 226 milliers d'euros, contre 78 535 milliers d'euros au 31 décembre 2015.

Ils sont principalement composés de dettes bancaires pour 58 643 milliers d'euros et des dépôts de garantie reçus des locataires pour 1 210 milliers d'euros.

Les passifs courants, payables à moins d'un an, s'élèvent quant à eux à 44 126 milliers d'euros au 31 décembre 2016, contre 42 606 milliers d'euros au 31 décembre 2015. Ce montant est essentiellement composé des emprunts arrivant à maturité en 2017 ou adossés à des immeubles détenus en vue de la vente pour un total de 37 346 milliers d'euros, de dettes fournisseurs de biens et services et d'immobilisations pour 4 398 milliers d'euros, et d'autres dettes et comptes de régularisation pour 2 383 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 7 du présent rapport.

2.3 Affectation du résultat – Distribution de dividendes et de primes

Nous vous proposons d'affecter le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2016, s'élevant à 415 170 euros de la manière suivante :

- Origine :
Résultat de l'exercice : bénéfice de 415 171 euros
- Affectation :
Dotation de la Réserve légale : 20 759 euros

Le solde, soit la somme de 394 412 euros, constituant le bénéfice distribuable de l'exercice écoulé serait intégralement distribué aux actionnaires à titre de dividendes.

La réserve légale serait en conséquence portée de 227 267 euros à 248 026 euros.

La distribution de dividendes, qui correspond à une obligation de distribution liée au régime SIIC, serait soumise à la retenue à la source pour les actionnaires non-résidents, et ne bénéficierait pas de l'abattement de 40 % (prévu à l'article 158-3-2 du Code général des impôts), pour les actionnaires personnes physiques domiciliées fiscalement en France.

- Distribution de primes :

Nous vous proposons par ailleurs de procéder à une distribution de primes à hauteur d'un montant de 4 409 047 euros par prélèvement sur les Primes d'apport de la Société. Cette distribution aurait pour conséquence de ramener le compte Primes d'apport de 58 360 025 euros à 53 950 978 euros.

La distribution de primes serait, 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, puisqu'une fois les 394 412 euros de dividendes distribués il n'y aurait plus aucune réserve distribuable au bilan de M.R.M.

Le montant total des sommes ainsi distribuées (dividendes et primes) s'élèverait à 0,11 euro par action. Ces sommes seraient mises en paiement le 9 juin 2017.

La part des sommes distribuées correspondant aux actions auto-détenues par la Société à la date de détachement du coupon (7 juin 2017) 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	
	Dividendes	Autres revenus distribués	Dividendes	Autres revenus distribués
2013	-	2 314 422	-	2 050 337
2014	-	1 073	-	4 361 983
2015	-	-	561 237	3 801 226

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

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 2016 à 1 910 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 2016.

3. Informations sur le capital social au 31 décembre 2016

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

Au 1^{er} janvier 2016, le capital social s'élevait à 43 667 813 euros, divisé en 43 667 813 actions de 1 euro de nominal chacune, toutes entièrement libérées. Cette situation est restée inchangée au 31 décembre 2016, aucune opération n'étant intervenue sur le capital social au cours de l'exercice écoulé.

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

3.2 Informations relatives à la détention du capital social

Conformément à l'article L. 233-13 du Code de commerce, nous vous indiquons l'identité des personnes, tant physiques

que morales, qui détenaient au 31 décembre 2016, 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 55 307 518 au 31 décembre 2015 à 55 177 734 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	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
SCOR SE	59,9 % du capital 47,4 % des droits de vote	59,9 % du capital 47,3 % des droits de vote	59,9 % du capital 47,3 % des droits de vote

Au 31 décembre 2016 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 0,15 % 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 2016, la Société détenait 55 111 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 2016 selon les objectifs suivants :

- l'animation du marché ou la liquidité de l'action par un prestataire de services d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI reconnue par l'Autorité des marchés financiers (AMF) ;
- l'acquisition d'actions aux fins de conservation et de remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe en tant que pratique admise par l'AMF ;
- l'attribution ou la cession d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux (dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi) notamment dans le cadre d'un

plan d'options d'achat d'actions, d'attributions gratuites d'actions ou d'un plan d'épargne d'entreprise ;

- l'attribution d'actions de la Société par remise d'actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit à remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de tout autre manière à l'attribution d'actions de la Société ;
- l'annulation éventuelle des actions acquises.

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

Au cours de l'exercice 2016, la Société a acquis 22 614 actions propres à un cours moyen d'achat de 1,54 euro par action (représentant un coût d'achat total de 34 852 euros au 31 décembre 2016), et en a cédé 54 364 à un prix moyen de 1,56 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, 23 361 actions propres représentant 0,1 % du capital social et une valeur nominale de 23 361 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 2016 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 le capital social à due concurrence conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

3.3 Délégations en matière d'augmentation de capital

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-100 al. 7 du Code de commerce, nous vous indiquons qu'aucune délégation accordée par l'Assemblée Générale des actionnaires au Conseil d'administration dans le domaine des augmentations de capital, par application des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 du Code de commerce, n'est en cours de validité au 31 décembre 2016.

3.4 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 2016 ;
- 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.

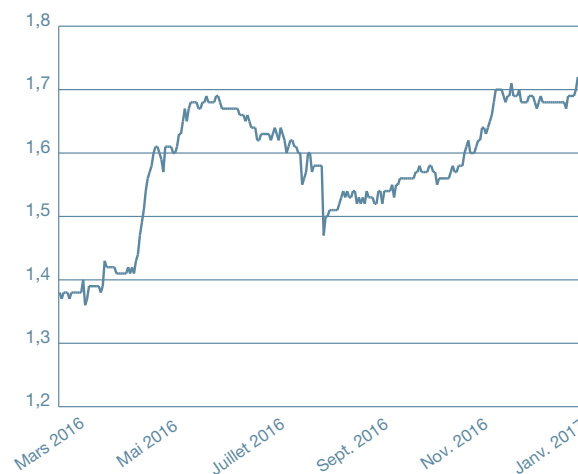
Conformément aux dispositions des articles L. 225-184 et L. 225-197-4 alinéa 1^{er} du Code de commerce, nous vous informons :

- 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.

3.5 Évolution du titre en bourse

La capitalisation boursière de M.R.M., au 31 décembre 2016, sur la base du cours de clôture du dernier jour de cotation de l'exercice 2016, soit 1,68 euro, était de 73 361 926 euros.

Ci-après un graphique reprenant l'évolution du cours de bourse en 2016 :



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 2016 par les personnes visées à cet article (dirigeants de la Société, hauts responsables et personnes auxquelles ils sont étroitement liés).

3.6 Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'OPA

Les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique au sens de l'article L. 225-100-3 du Code de commerce sont les suivants :

- (i) La structure du capital de la Société
Voir le paragraphe 3.2 du Document de Référence 2016.
- (ii) Les 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 2016.
- (iii) Les 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 2016.
- (iv) La liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et la description de ceux-ci
Néant.
- (v) Les 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.

- (vi) Les 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.
- (vii) Les règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration ou du Directoire ainsi qu'à la modification des Statuts de la Société
Voir le paragraphe 3.1.9 du Document de Référence 2016.
Les règles applicables à la modification des Statuts de la Société sont les règles légales.
- (viii) Les pouvoirs du Conseil d'administration ou du Directoire, en particulier l'émission ou le rachat d'actions
Voir les paragraphes 3.2 et 3.3 du présent rapport.
- (ix) Les 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.
- (x) Les accords prévoyant des indemnités pour les membres du Conseil d'administration ou du Directoire 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
Voir le paragraphe 4.4.1 du Document de Référence 2016.

4. Informations sociales, environnementales et sociétales

La note méthodologique sur les Informations RSE, ainsi que le rapport de l'organisme tiers indépendant sur les informations sociales, environnementales et sociétales figurant dans le rapport de gestion sont annexés au présent rapport (annexes 4 et 5).

4.1 Informations sociales

À fin 2015, les effectifs salariés du Groupe comptaient quatre collaborateurs. Aucun départ ni recrutement n'ayant eu lieu sur l'année 2016, les effectifs salariés du Groupe au 31 décembre 2016 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 2016, la masse salariale du Groupe s'est élevée à 481 milliers d'euros, contre 377 milliers d'euros en 2015. Cette évolution s'explique principalement par un effet « année pleine » des recrutements réalisés au cours de l'année 2015.

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 2016, les salariés ont suivi 14 heures de formation.

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 2016, deux 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 8 décembre 2016, 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 rénovations, M.R.M. prête une grande attention au traitement des parties communes et des espaces paysagers. M.R.M. envisage ainsi le repositionnement de ses immeubles dans leur environnement en intégrant notamment l'évolution de l'urbanisme et la mise en valeur des espaces verts. La Société considère toutefois que son activité de foncière n'induit pas de rejets dans le sol pouvant affecter gravement l'environnement.

Par ailleurs, CBRE Global Investors – qui conseille M.R.M. sur la gestion de certains actifs immobiliers –, mais également 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 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 HQE (haute qualité environnementale). 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.).

Certifications

Dans le cadre de son activité de foncière, la Société a continué au cours de l'exercice écoulé à adhérer à la démarche HQE, qui se veut pleinement inscrite dans la problématique du développement durable en visant à limiter l'ensemble des impacts de la construction d'un immeuble sur l'environnement et en optant pour une intégration harmonieuse en parfaite adéquation avec les besoins et le confort des utilisateurs.

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

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

Les surcoûts maîtrisés induits par l'adoption de cette démarche sont considérés par M.R.M. comme des investissements qui contribuent à la création de valeur recherchée. Ces investissements ont d'ailleurs été reconnus, puisque l'immeuble a reçu la certification HQE NF – Bâtiments tertiaires en 2012 et la certification *BREEAM In Use – Good* en 2014. En 2015, l'immeuble a été labellisé HQE Exploitation.

À l'issue des travaux de rénovation sur l'immeuble de bureaux Cap Cergy ⁽¹⁾ situé à Cergy-Pontoise, dont la réception a été réalisée au premier trimestre 2016, l'immeuble a reçu la certification *BREEAM In Use – Very Good* en avril 2016.

Les Guides de la Démarche Verte

En mettant en place une démarche « verte » pour l'exploitation de ses immeubles, notamment par la mesure des consommations d'énergie et une démarche commune avec ses locataires, M.R.M. s'efforce d'avoir un impact tangible sur l'amélioration du rendement énergétique, la réduction des émissions de gaz à effet de serre et le ralentissement du changement climatique.

Sur l'ensemble de ses immeubles de bureaux en exploitation, M.R.M. a ainsi mis en place des « Guides de la Démarche Verte » pour que tous les acteurs de l'immeuble : locataires, occupants, gestionnaires, responsables techniques, intervenants divers et propriétaire, deviennent ensemble des acteurs « verts » au quotidien.

En effet, les occupants doivent s'approprier l'utilisation de leurs espaces de bureaux, avec pour objectif de réduire les consommations d'énergie, garantir la qualité sanitaire et le confort de leurs utilisateurs dans le respect de leur

environnement. M.R.M. souhaite les accompagner au mieux dans ce processus. Le but des Guides de la Démarche Verte est donc d'aider les locataires à se poser les bonnes questions au bon moment, depuis les travaux d'installation jusqu'aux gestes du quotidien.

L'entreprise locataire doit pouvoir communiquer sur ses engagements en termes de Responsabilité Sociétale et Environnementale, en interne mais également en externe :

- bien-être des collaborateurs dans des espaces de travail confortables et conviviaux ;
- intégration de l'entreprise dans le tissu économique et social local ;
- pratiques et engagements respectueux de l'environnement.

Ainsi, les Guides de la Démarche Verte prévoient que des Comités Verts se réunissent sur une base semestrielle ou annuelle.

Les Comités Verts sont composés de représentants du bailleur, des locataires, de l'exploitant multi-technique, du *property manager* ainsi que toutes sociétés d'entretien et/ou de maintenance employées par le bailleur ou les locataires.

Le Comité Vert est chargé de :

- Étudier et évaluer la performance environnementale intrinsèque de l'immeuble, toute modification apportée à l'immeuble, aux locaux, ou à leur fonctionnement qui pourrait affecter les performances environnementales de l'immeuble au cours de sa vie, mais aussi les différentes consommations en énergie, en eau et la production de déchets liés à la vie de l'immeuble ;
- Adapter et élaborer les objectifs environnementaux relatifs à la réduction de la consommation d'énergie, de l'émission de CO₂, de la consommation d'eau de la production des déchets dans l'immeuble, relatifs à l'utilisation, dans la mesure du possible, à des équipements basés sur des technologies écologiques (énergies renouvelables, récupération d'eau de pluie, utilisation d'eau usagée...) ;
- Suivre et rapporter l'évolution des objectifs environnementaux en termes de consommation en eau et en énergie du bâtiment, et de production de déchets, ou encore relatifs aux progrès effectués en ce qui concerne les objectifs déterminés lors des comités précédents ;
- Déterminer les nouveaux objectifs à atteindre pour les 6/12 prochains mois.

En 2016, deux Comités Verts se sont tenus avec succès. Ces comités permettent une meilleure communication et compréhension des acteurs entre eux et la mise en place rapide et efficace de plans d'action visant à améliorer significativement les performances environnementales des bâtiments.

(1) Immeuble vendu en 2016.

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 2016, 20 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'a été constatée à ce titre au 31 décembre 2016.

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*. Le service de collecte de déchets qui est proposé aux occupants implique un tri sélectif à la source des corbeilles de bureaux.

Sur les immeubles de bureaux, les mesures de prévention, de recyclage et d'élimination des déchets sont encadrées par les Guides de la Démarche Verte et les Comités Verts, pour accompagner et inciter les locataires à mettre en place des équipements nécessaires pour le tri à la source, à souscrire un contrat de collecte sélective, à former leur prestataire de nettoyage sur l'organisation de la collecte, à effectuer un rapport trimestriel sur la collecte (quantités et déclassés), à piloter les volumes et la qualité des déchets générés par un groupe de suivi et enfin à communiquer des résultats obtenus. Sur les immeubles Nova à La Garenne-Colombes et Cap Cergy ⁽¹⁾ à Cergy-Pontoise, M.R.M. a encore amélioré le

recyclage en assurant la gestion de déchets comme les piles usagées et souhaite aller plus loin en étendant la collecte aux plastiques (gobelets, bouteilles), aux métaux (canettes), et au verre (ampoule néon).

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. veille quotidiennement 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.

Plus spécifiquement, en 2013, sur l'immeuble Solis ⁽¹⁾, le Groupe avait réalisé une étude acoustique sur l'impact des centrales de traitement d'air (CTA) sur la partie rénovée du bâtiment et a ainsi pu mettre en œuvre en 2014 des améliorations concrètes pour le confort de son locataire : compléments d'isolation acoustique dans les locaux CTA et ajout de résilient sous les CTA pour minimiser les vibrations.

Dans l'immeuble Cap Cergy ⁽¹⁾, les travaux de rénovation réalisés en 2016 intègrent notamment le remplacement des menuiseries donnant sur les patios, ce qui a permis d'améliorer tant l'isolation phonique que thermique du bâtiment.

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. La quantité de déchets générés par les salariés de M.R.M. en 2016 est évaluée à 116 kg.

Du fait de son activité de foncière, et ne possédant pas de restaurants en propre, la Société considère que la rubrique relative aux actions de lutte contre le gaspillage alimentaire ne lui est pas applicable.

4.2.3 Utilisation durable des ressources

Consommation d'eau

En matière de gestion de l'eau, le centre commercial du Vivier à Allonnes est équipé d'un système de récupération et de stockage des eaux pluviales dans une citerne souterraine de 55 m³ permettant un arrosage des espaces verts du site, par système goutte-à-goutte conjuguant agrément des visiteurs et économie de consommation d'eau.

(1) Immeuble vendu en 2016.

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 sur les immeubles de bureaux Nova à La Garenne-Colombes, Cap Cergy⁽¹⁾ à Cergy-Pontoise, et Cytéo⁽¹⁾ à Rueil-Malmaison, ou dans le centre commercial Les Halles à Amiens et le site Carré Vélizy à Vélizy-Villacoublay.

L'installation de sous-compteurs d'eau électroniques dans le centre commercial Les Halles à Amiens et Sud-Canal à Montigny-le-Bretonneux, dans le site Carré Vélizy à Vélizy-Villacoublay et dans l'immeuble de bureau Cap Cergy⁽¹⁾ à Cergy-Pontoise 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 de bureaux et de commerce, la Société n'est pas exposée à des contraintes locales particulières en matière de consommation ou d'approvisionnement en eau.

Consommation d'énergie

Sur l'immeuble Solis⁽¹⁾ aux Ulis, un système de régulation du chauffage et de la climatisation avec gestion thermique centralisée avait été mis en place en 2013, assurant ainsi à l'immeuble des performances thermiques améliorées et au locataire un confort maximum.

En 2014, la Société avait poursuivi ses efforts en la matière en remplaçant des ventilo-convecteurs sur ce site mais également sur celui 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 et Passage de la Réunion à Mulhouse. Par ailleurs, une nouvelle chaudière à condensation avait été mise en place et les têtes thermostatiques avaient été remplacées sur l'immeuble de bureaux Cytéo⁽¹⁾ à Rueil-Malmaison.

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.

Après la mise en place de détecteurs de présence dans les parties communes de l'immeuble Nova en 2014, il est également prévu de remplacer en 2017 les dernières ampoules allogènes par des LED réparties entre le hall et le restaurant inter-entreprises au rez-de-chaussée.

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, ou sur l'immeuble de bureaux Cap Cergy⁽¹⁾ à Cergy-Pontoise rénové en 2016. Cette rénovation s'inscrit d'ailleurs dans une recherche d'amélioration globale de sa performance énergétique et intègre, à ce titre, le remaniement

des éclairages des parties communes, la mise en place de LED dans les bureaux du bâtiment, la rénovation des ascenseurs et monte-charge, la mise en place d'une nouvelle GTB avec des compteurs associés, et de détecteurs de présence pour l'allumage automatique du parking, l'ajustement des plages horaires de fonctionnement des équipements, et le remplacement des menuiseries donnant sur les patios.

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 à Amiens réalisés en 2016 intègrent 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. Il est prévu début 2017 la mise en place de sous-compteurs sur les installations techniques du centre commercial, ainsi que le remplacement des armoires électriques des ascenseurs.

La Société a pour ambition en 2017 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 bureaux et de commerces 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. La consommation de papier par les salariés de M.R.M en 2016 est évaluée à 121 kg, contre 187 kg en 2015. Cette diminution s'explique par un réassort des stocks de papier en 2015.

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.

(1) Immeuble vendu en 2016.

Collecte et suivi des données relatives aux consommations

La Société a mis en place, en 2014, la collecte et le suivi des données relatives aux consommations d'énergie (électricité, gaz, et fuel) et d'eau de son siège et des surfaces contrôlées opérationnellement au sein de ses centres commerciaux et de ses bureaux. M.R.M. peut ainsi rendre compte des émissions de gaz à effet de serre associées aux consommations énergétiques de son siège et de ses centres commerciaux et immeubles de bureaux.

Indicateurs	Données 2016	Données 2015
Siège		
Électricité	27 764 kWh	28 696 kWh
Gaz	N/A	N/A
Fioul	42 litres	6 litres
Eau	57 m ³	50 m ³
Émissions de gaz à effet de serre	1,8 TeqCO₂	2,4 TeqCO₂
Immeubles en exploitation		
Électricité	3 337 084 kWh	4 416 042 kWh
Gaz	1 268 871 kWh	1 422 068 kWh
Fioul	0 litre	50 litres
Eau	20 210 m ³	19 704 m ³
Émissions de gaz à effet de serre	433,7 TeqCO₂	673,7 TeqCO₂

La diminution des consommations des immeubles en exploitation s'explique principalement par la sortie du périmètre de reporting des immeubles de bureaux Cytéo⁽¹⁾, Solis⁽¹⁾ et Cap Cergy⁽¹⁾, respectivement situés à Rueil-Malmaison, Les Ulis et Cergy-Pontoise.

Dans le cadre de l'impact des biens services produits par la Société, le poste d'émissions le plus significatif correspond aux immeubles en location représentant dix immeubles (97 044 m²). La Société est en cours de réflexion sur une méthodologie de quantification de ces émissions pour les prochains exercices.

La Société n'a pas pris de mesures particulières en faveur de la préservation ou du développement de la biodiversité dans les immeubles de bureaux et de commerces 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. La démarche entamée par Société en matière de Guide de la Démarche Verte en est un exemple.

En 2016, la Société a continué d'agir en faveur de la protection de l'enfance et de soutenir l'association Action Enfance, qui a pour mission d'accueillir, protéger et éduquer les enfants victimes de maltraitances et de négligences graves en France.

La Société n'a pas pris en compte les enjeux sociaux et environnementaux dans sa politique d'achat, ni la responsabilité sociale et environnementale de ses fournisseurs et sous-traitants dans les relations qu'elle entretient avec ceux-ci.

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 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'Etat français en fin d'année 2015, la sécurité et la vigilance ont été renforcées dans nos centres commerciaux, ainsi que dans l'immeuble de bureaux IGH Nova à La Garenne-Colombes.

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, Cap Cergy⁽¹⁾ à Cergy-Pontoise, et Sud Canal à Montigny-le-Bretonneux.

Du fait de son activité de foncière, en France, la Société considère que la rubrique relative aux actions engagées en faveur des droits de l'homme ne lui est pas applicable.

(1) Immeuble vendu en 2016.

5. Conventions visées aux articles L. 225-38 et L. 225-40-1 du Code de commerce

5.1 Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice clos le 31 décembre 2016

Le Conseil d'administration a autorisé le 31 juillet 2013, au profit du Directeur Général, en cas de départ contraint avant le terme de son mandat, le versement, d'une indemnité de départ n'excédant pas le montant de sa rémunération annuelle fixe brute dans les conditions ci-après :

- En cas de révocation de ses fonctions de Directeur Général liée à un changement de contrôle ou de stratégie du groupe M.R.M. (un « Départ Contraint »), Monsieur Jacques Blanchard bénéficiera d'une indemnité de départ limitée à un montant de 200 000 euros, i.e. une fois la rémunération fixe annuelle brute du Directeur Général tel que fixée par le Conseil du 29 mai 2013 (l'« Indemnité »). Le versement de cette Indemnité sera soumis à la vérification préalable de la Condition de Performance définie ci-dessous.

La condition de performance (la « Condition de Performance ») sera réalisée au titre d'un exercice donné si l'un des critères suivants est vérifié consécutivement sur les deux exercices précédents la date de départ du Directeur Général :

- 1) Le TRI du groupe M.R.M. devra être d'au moins 5 % ; ou
- 2) L'évolution du cours de bourse de M.R.M. sur la période de référence ne devra pas être inférieure de plus de 10 % à celle de l'indice IEIF SIIC France.

En cas de Départ Contraint, le Conseil se réunira pour constater la réalisation ou non de la Condition de Performance. Dans le cas où le Conseil constaterait la réalisation de la Condition de Performance, l'Indemnité devra être versée au Directeur Général dans les meilleurs délais. À toutes fins utiles il est précisé qu'en cas de Départ Contraint avant l'expiration d'une période de deux ans à compter de la prise de ses fonctions de Directeur Général par Monsieur Blanchard, la Condition de Performance sera considérée comme réalisée si l'un des critères ci-dessus est vérifié sur l'intégralité de la période qu'aura effectivement duré le mandat de Monsieur Jacques Blanchard.

- En dehors de l'hypothèse d'un Départ Contraint et notamment, mais sans limitation, en cas de révocation pour juste motif imputable au Directeur Général ou à la suite d'une performance notoirement négative de la Société ou encore si le Directeur Général quittait ses fonctions à son initiative pour en exercer de nouvelles à l'intérieur ou en dehors du Groupe, aucune indemnité, de quelque sorte que ce soit, ne sera due au bénéfice du Directeur Général.

Cet engagement n'a pas donné lieu à exécution au cours de l'exercice écoulé.

5.2 Conventions et engagements autorisés et conclus au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016

5.2.1 Convention déjà approuvée par l'Assemblée Générale du 5 juillet 2016, sur seconde convocation

Le Conseil d'administration a autorisé le 14 janvier 2016, (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 sont les suivantes :

Il s'agit d'un prêt accordé le 15 janvier 2016 par SCOR SE à SCI Noratlas, d'un montant en principal de 22 000 000 euros, qui porte intérêts au taux de l'Euribor 3 mois, augmenté d'une marge égale à 180 points de base. D'une durée d'un an, le prêt arrive donc à échéance le 16 janvier 2017 et est remboursable in fine.

Les sûretés et garanties octroyées à SCOR SE dans le cadre de ce prêt intragroupe sont les suivantes :

- le nantissement de l'intégralité des parts sociales détenues par M.R.M. SA et DB Neptune SAS dans SCI Noratlas ;
- l'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 ;
- une affectation hypothécaire sur l'immeuble Nova avec dispense d'inscription, à consentir par la SCI Noratlas ;
- le 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.

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 a pris acte de ce qu'un défaut de remboursement des sommes dues par la SCI Noratlas à la banque aurait eu 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.

5.2.2 Convention à soumettre à l'approbation de la prochaine Assemblée Générale

Le Conseil d'administration a autorisé le 8 décembre 2016, (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 la 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 a estimé notamment 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.

5.3 Conventions et engagements approuvés postérieurement au 31 décembre 2016

Néant.

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

6. Mention des conventions visées à l'article L. 225-102-1 dernier alinéa du Code de commerce

Néant.

7. Commissaires aux comptes

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

Nous vous informons de ce que les mandats des Commissaires aux comptes arrivent à expiration avec la présente assemblée.

En conséquence, l'assemblée générale appelée à se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016 devra également se prononcer sur la désignation de nouveaux Commissaires aux comptes titulaires.

Nous vous proposons de nommer la société Mazars aux fonctions de commissaire aux comptes titulaire, pour une durée de six ans expirant à l'issue de l'assemblée générale réunie en 2023 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022, laquelle a fait savoir à la Société qu'elle acceptait ses nouvelles fonctions.

Nous vous proposons de nommer la société RSM Paris aux fonctions de commissaire aux comptes titulaire, pour une durée de six ans expirant à l'issue de l'assemblée générale réunie en 2023 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022, laquelle a fait savoir à la Société qu'elle acceptait ses nouvelles fonctions.

Nous vous informons que le Conseil d'administration s'est prononcé en faveur de ces nominations au cours de sa séance du 23 février 2017, après avoir recueilli la recommandation du Comité d'audit, et sans que le Directeur Général ne prenne part au vote, conformément à l'article L. 225-228 du Code de commerce.

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

Au 31 décembre 2016, les dettes fournisseurs de la Société s'élèvent à 15 milliers d'euros HT, soit 2 % des achats HT de l'exercice.

Dettes fournisseurs HT	31/12/2016		31/12/2015
	Nb de factures	en euros	en euros
Non échues	15	2 696	2 548
Échues à moins de 30 jours	-	-	-
Échues à plus de 30 jours	21	12 495	2 326
TOTAL	36	15 191	4 874

Au 31 décembre 2016, les créances clients de la Société s'élèvent à 480 milliers d'euros HT. Elles sont constituées des créances transmises par deux filiales ayant fait l'objet de dissolutions sans liquidation avec transmission universelle de leur patrimoine à M.R.M.

Créances clients HT	31/12/2016	31/12/2015
	en euros	en euros
Non échues	-	-
Échues à moins de 30 jours	-	-
Échues à plus de 30 jours	480 217	-
TOTAL	480 217	-

9. Informations concernant les mandataires sociaux et la Direction Générale

Au 31 décembre 2016, la composition du Conseil d'administration de M.R.M. est la suivante :

- Monsieur François de Varenne, Président du Conseil d'administration et administrateur ;
- Monsieur Jacques Blanchard, Directeur Général et administrateur ;
- Monsieur Gérard Aubert, administrateur indépendant ;
- Madame Brigitte Gauthier-Darcet, administrateur indépendant ;
- Monsieur Jean Guitton, administrateur ;
- Madame Valérie Ohannessian, administrateur indépendant ;
- SCOR SE, société représentée par Madame Karina Lelièvre, administrateur.

L'information détaillée sur les membres du Conseil d'administration est fournie au chapitre 4 du Document de Référence 2016.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1, al. 4 du Code de commerce, nous vous communiquons en annexe 2 du présent rapport la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux de la Société.

À ce jour, 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 quatre hommes, soit un écart de un entre le nombre de membres de chaque sexe.

Il est rappelé qu'en vertu de l'article L. 225-18-1 du Code de commerce, à l'issue de l'Assemblée Générale tenue en 2017, l'écart entre le nombre d'administrateurs de chaque sexe ne pourra, dans les conseils d'administration composés d'au plus huit membres, être supérieur à deux.

9.1 Rémunération et avantages versés aux mandataires sociaux

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

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

Les mandataires sociaux de la Société dont les fonctions ne sont pas rémunérées par M.R.M. sont donc :

- Monsieur François de Varenne, Président du Conseil d'administration ;
- Monsieur Jean Guitton, administrateur ;
- SCOR SE, société représentée par Madame Karina Lelièvre, administrateur.

Les administrateurs indépendants ont perçu les jetons de présence suivants :

- Monsieur Gérard Aubert : 14 500 euros au titre de ses activités au sein du Conseil d'administration et du Comité d'audit en 2016 ;
- Madame Brigitte Gauthier-Darcet : 19 500 euros au titre de ses activités au sein du Conseil d'administration et du Comité d'audit en 2016 ;
- Madame Valérie Ohannessian : 6 000 euros au titre de ses activités au sein du Conseil d'administration en 2016.

Monsieur Jacques Blanchard, au titre de ses activités de Directeur Général, a perçu une rémunération brute de 272 000 euros en 2016. Il s'agit de sa rémunération fixe 2016 pour 200 000 euros, à laquelle s'ajoute sa rémunération variable annuelle 2015 pour 72 000 euros. Le montant de sa rémunération variable annuelle au titre de l'année 2016 sera déterminé et lui sera versé en 2017. Par ailleurs, en complément de sa rémunération annuelle fixe et variable, la rémunération de Monsieur Jacques Blanchard comporte les éléments suivants : une rémunération variable à quatre ans et une rémunération différée susceptible d'être due en cas de cessation de ses fonctions. Il bénéficie également d'une couverture santé, prévoyance, et d'un véhicule de fonction. Ces éléments sont plus amplement détaillés dans le chapitre 4 du Document de Référence 2016.

Monsieur François de Varenne, au titre de ses activités de Président du Conseil, n'a perçu aucune rémunération de la part de la Société et des sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce. 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 a perçu de la part de SCOR SE une rémunération brute de 961 770 euros en 2016. Il s'agit de sa rémunération fixe 2016 pour 525 000 euros, à laquelle s'ajoutent sa rémunération variable annuelle 2015 pour 431 550 euros et des primes et allocations diverses pour 5 220 euros. Le montant de sa rémunération variable annuelle au titre de l'année 2016 s'élève à 444 360 euros et lui sera versé en 2017. En complément de sa rémunération

annuelle fixe et variable, la rémunération de Monsieur François de Varenne comporte les éléments suivants : des options d'achat et de souscriptions d'achats d'actions SCOR, et des attributions gratuites d'actions SCOR. Ces éléments sont plus amplement détaillés dans le chapitre 4 du Document de Référence 2016.

9.2 Renouvellement de mandats sociaux

Nous vous informons de ce que les mandats d'administrateurs de Monsieur François de Varenne, Monsieur Jacques Blanchard, Monsieur Gérard Aubert, Madame Brigitte Gauthier-Darcet, Monsieur Jean Guitton, et de la société SCOR SE arrivent à expiration à l'issue de la présente Assemblée.

En conséquence, la présente Assemblée Générale devra également se prononcer sur le renouvellement du mandat d'administrateur de Monsieur François de Varenne, Monsieur Jacques Blanchard, Monsieur Gérard Aubert, Madame Brigitte Gauthier-Darcet, Monsieur Jean Guitton, et de la société SCOR SE ou sur la nomination de nouveaux administrateurs en remplacement de ceux dont le mandat vient à échéance.

Afin de se conformer à la recommandation du Code AFEP-MEDEF selon laquelle l'échelonnement des mandats doit être organisé de façon à éviter un renouvellement en bloc et à favoriser un renouvellement harmonieux des administrateurs (§ 13.2), et conformément à l'article 11 des Statuts, les renouvellements des mandats arrivant à échéance seront proposés pour des durées d'un, deux ou quatre ans.

Nous vous proposons de renouveler les mandats de SCOR SE, Monsieur François de Varenne et de Madame Brigitte Gauthier-Darcet, pour une durée de quatre ans expirant à l'issue de l'assemblée générale réunie en 2021 pour statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. Ces administrateurs ont fait savoir à la Société qu'ils acceptaient la reconduction de leurs fonctions.

Nous vous proposons de renouveler les mandats de Monsieur Jacques Blanchard et de Monsieur Gérard Aubert, pour une durée de deux ans expirant à l'issue de l'assemblée générale réunie en 2019 pour statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. Ces administrateurs ont fait savoir à la Société qu'ils acceptaient la reconduction de leurs fonctions.

Nous vous proposons de renouveler le mandat de Monsieur Jean Guitton, dont le mandat vient à échéance, pour une durée d'un an expirant à l'issue de l'assemblée générale réunie en 2018 pour statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. Cet administrateur a fait savoir à la Société qu'il acceptait la reconduction de ses fonctions.

Indépendance et parité

Nous vous précisons que le Conseil d'administration a considéré que Monsieur Gérard Aubert et Madame Brigitte Gauthier-Darcet sont qualifiés de membres indépendants au regard des critères d'indépendance du Code AFEP-MEDEF, retenu par la Société comme code de référence en matière

de gouvernement d'entreprise. À cet égard, il est notamment précisé que Monsieur Gérard Aubert et Madame Brigitte Gauthier-Darcet n'entretiennent aucune relation d'affaires avec le Groupe.

Expertise, expérience, compétence et connaissance du Groupe

Les informations concernant l'expertise et l'expérience des candidats sont détaillées dans le Document de Référence 2016 aux paragraphes 4.2.1 et 4.2.2.

Taux de participation des membres dont la nomination est proposée

Les taux de participation individuels de l'ensemble des membres du Conseil sont détaillés dans le paragraphe 2.7 du rapport du Président sur le contrôle interne, lui-même inclus au paragraphe 4.5 du Document de Référence 2016. Sur l'exercice 2016, le taux de présence aux réunions du Conseil a été de 94,3 %.

Si vous approuvez l'ensemble de ces propositions de renouvellement :

- Le taux d'indépendance du Conseil, cette qualité étant définie selon l'ensemble des critères du Code AFEP-MEDEF et retenus par la Société, serait maintenu à 43 %. La Société continuerait ainsi de respecter les recommandations de ce Code en matière de proportion d'administrateurs indépendants.
- L'écart entre le nombre de membres de chaque sexe serait maintenu à un, en accord avec les dispositions légales.

9.3 Modalité d'exercice de la Direction Générale

Conformément aux dispositions de l'article R. 225-102 du Code de commerce, nous vous rappelons que les modalités d'exercice de la Direction Générale de la Société ont été modifiées au cours de l'exercice 2013, afin que la Direction Générale ne soit plus assurée par le Président du Conseil d'administration. La gouvernance de la Société a été modifiée en vue de refléter le nouvel actionnariat de M.R.M.

Le Conseil d'administration, lors de sa séance du 29 mai 2013, a décidé de dissocier les fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général de la Société, en application de la possibilité offerte par l'article L. 225-51-1 du Code de commerce et l'article 14 des Statuts de la Société.

Monsieur François de Varenne a ainsi succédé à Monsieur Jacques Blanchard qui présidait le Conseil d'administration depuis avril 2009 et Monsieur Jacques Blanchard a été confirmé dans ses fonctions de Directeur Général. Cette situation est restée inchangée tout au long de l'exercice 2016 et jusqu'à la date du présent rapport.

9.4 Opérations des mandataires sociaux et des personnes qui leur sont étroitement liées sur les titres de la Société en 2016

Au cours de l'exercice 2016, aucune opération sur titres au sens de l'article 19 du règlement européen 596/2014 n'a été déclarée à l'AMF.

Toutefois, nous vous rappelons que la société SCOR SE a pris une participation majoritaire dans la Société en date du 29 mai 2013.

Au cours de l'exercice 2016, Madame Brigitte Gauthier-Darcet et Madame Valérie Ohannessian ont acquis des titres de la Société, suite au versement d'une rémunération de 1 000 euros par administrateur indépendant destinée à être investie en actions de la Société. Par ailleurs, le règlement intérieur du Conseil d'administration indique que pour des raisons de bonne gouvernance et d'alignement d'intérêts, chacun des administrateurs non-salariés du groupe SCOR doit disposer à titre personnel et jusqu'au terme de son mandat d'un nombre d'actions correspondant à une valeur de 1 000 euros.

Ainsi le 2 juin 2016, Madame Brigitte Gauthier-Darcet a acquis 1 000 titres à un cours de 1,63 euro par action. Et le 24 octobre 2016, Madame Valérie Ohannessian a acquis 1 875 titres à un cours de 1,63 euro par action.

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

Fait à Paris, le 23 février 2017.

Le Conseil d'administration

Liste des Annexes

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

Exercices/Natures des indications	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Capital social (€)	43 667 813	43 667 813	43 667 813	43 667 813	28 015 816
Nombre des actions :					
Ordinaires existantes	43 667 813	43 667 813	43 667 813	43 667 813	3 501 977
À dividende prioritaire existantes (sans droit de vote)					
Nombre maximal d'actions futures à créer :					
Par conversion d'obligations					
Par exercice de droits de souscription					
Opérations et résultats de l'exercice (€) :					
Chiffres d'affaires hors taxes	206 043	264 235	225 173	131 211	149 703
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	4 501 228	2 039 433	541 885	1 004 533	- 1 805 864
Impôts sur les bénéfices	-	32	65 213	0	0
Participation des salariés due au titre de l'exercice					
Résultat après impôts, participation des salariés, et dotations aux amortissements et provisions	415 171	1 375 085	- 779 764	- 824 653	- 9 525 257
Résultat distribué					
Résultat par action (€/action) :					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions	0,10	0,05	0,01	0,02	- 0,52
Résultat après impôts, participation des salariés, et dotations aux amortissements et provisions	0,01	0,03	- 0,02	- 0,02	- 2,72
Dividende attribué à chaque action					
Effectif :					
Effectif moyen des salariés employés durant l'exercice	5	5	3	1	-
Montant de la masse salariale de l'exercice (€)	605 636	537 518	427 116	132 703	-
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité sociale, œuvres sociales...) (€)	255 485	217 423	177 789	51 840	-

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

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1, al. 4 du Code de commerce, nous vous communiquons ci-après la liste de l'ensemble **des mandats et fonctions exercés** dans toute société par chacun des mandataires sociaux de la Société.

Monsieur François de Varenne, Président du Conseil d'administration de M.R.M. SA

Mandats et fonctions principaux exercés en dehors du Groupe,

et au titre de ses fonctions chez SCOR :

- Membre du COMEX de SCOR SE
- 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 SPPICAV SAS
- Président du Conseil d'administration de SCOR Properties II SPPICAV 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 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
- Administrateur de Gutenberg Technology SAS
- Administrateur de Humensis

et en dehors de ses fonctions chez SCOR :

- Néant

Autres mandats et fonctions précédemment exercés au cours des cinq derniers exercices,

et au titre de ses fonctions chez SCOR :

- Président-Directeur Général de Humensis
- Président du Conseil de surveillance d'Éditions Belin SAS
- Président-Directeur Général de SCOR Auber SA
- Président de Mobility SAS
- Administrateur de Presses Universitaires de France SA
- Administrateur de SCOR ILS Fund SA, SICAV-SIF (Luxembourg)
- Administrateur de SCOR Alternative Investments SA (Luxembourg)

et en dehors de ses fonctions chez SCOR :

- Néant

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

Mandats et fonctions principaux exercés en dehors du Groupe :

- Associé gérant de la SC JAPA
- Associé gérant de la SCI Aux derniers

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

- Néant

Madame Brigitte Gauthier-Darcet, Administrateur

Mandats et fonctions principaux exercés en dehors du Groupe :

- Administrateur indépendant de Technoutil SA
- Gérant de la SARL Neufbis'ness
- Gérant de la SCI B2V
- Membre du Comité opérationnel et stratégique de CBRE France
- Membre du Comité de Direction de CBRE France
- Directeur Général du GIE CBRE Business Services

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

- Administrateur de Groupe Express-Roularta SA
- Administrateur et Directeur Général Délégué de CIPM International SA
- Administrateur de Transport'Air SA (filiale à 100 % de CIPM International)
- Directeur Général non associé de Financière du Château des Rentiers SAS

Monsieur Gérard Aubert, Administrateur

Mandats et fonctions principaux exercés en dehors du Groupe :

- Président de la SASU Trait d'Union
- Membre du Conseil de surveillance de Hoche Gestion Privée

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

- Administrateur de Sogeprom SA
- Administrateur d'Eurosic
- Gérant associé de Gestion Immobilière Marrakech

Monsieur Jean Guitton, Administrateur

Mandats et fonctions principaux exercés en dehors du Groupe,

et 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
- 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 SE au Comité de Direction de Cogedim Office Partners
- 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

et en dehors de ses fonctions chez SCOR :

- Néant

Autres mandats et fonctions précédemment exercés au cours des cinq derniers exercices,

et 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 du gérant SCOR Auber dans la SNC Immobilière Sébastopol

et en dehors de ses fonctions chez SCOR :

- Néant

Madame Valérie Ohannessian, Administrateur

Mandats et fonctions principaux exercés en dehors du Groupe

- Directrice Générale Adjointe et Membre du Comité de Direction de la Fédération Bancaire Française
- Gérante et Directrice de publication du Groupe Revue Banque

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

- Néant

SCOR SE, représentée par Madame Karina Lelièvre, Administrateur

Mandats et fonctions principaux exercés par SCOR SE en dehors du Groupe :

- Administrateur unique de GIE Colombus
- Administrateur de Crédit Logement Assurance
- Administrateur de Euromaf Re SA (Luxembourg)
- Administrateur de Arope Insurance (Liban)
- Membre du Comité de Direction de Cogedim Office Partners

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

- Administrateur de SGF
- Administrateur de SCOR Auber
- Administrateur de FERGASCOR
- Administrateur de ASEFA (Espagne)

Mandats et fonctions principaux exercés par Madame Karina Lelièvre en dehors du Groupe :

- Néant

Autres mandats et fonctions précédemment exercés par Madame Karina Lelièvre au cours des cinq derniers exercices :

- Néant

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

► PÉRIMÈTRE AU 31 DÉCEMBRE 2016

	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.

Au cours de l'année 2016, les quatre sociétés par actions simplifiées DB Cougar, DB Fouga, DB Tucano et Boulevard des Îles, et les trois sociétés civiles immobilières Boulogne Escudier, 10 bis rue Escudier et 3 rue Escudier ont fait l'objet de dissolution sans liquidation par transmission universelle de leur patrimoine à M.R.M.

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

4. Note méthodologique du reporting social, environnemental et sociétal

La démarche de reporting RSE de M.R.M. se base sur les articles L. 225-102-1, R. 225-104 et R. 225-105-2 du Code de commerce français. Le calcul des émissions de gaz à effet de serre s'inspire du « Green House Gas Protocol ». Les facteurs d'émissions ont été mis à jour en 2016 sur la base des facteurs d'émissions de la Base Carbone de l'ADEME :

- FE électricité : 0,06 kgCO₂/kWh ;
- FE fioul : 2,68 kgCO₂/Litres ;
- FE gaz naturel : 0,184 kgCO₂/kWh.

Le reporting produit est utilisé par la Société à des fins de publication réglementaire, mais également de suivi de son impact environnemental d'un point de vue plus opérationnel.

Période de reporting

Les données collectées couvrent la période du 1^{er} janvier de l'année N au 31 décembre de l'année N, sans distinction entre les différentes données. La remontée de ces données s'effectue à une fréquence annuelle, en fin d'année.

Périmètre

Le périmètre de reporting RSE a pour objectif d'être représentatif des activités du Groupe. Il est défini selon les règles suivantes :

- Seules les sociétés consolidées dans les états financiers selon la méthode de l'intégration globale sont incluses dans le périmètre de reporting RSE.
- Les filiales détenues par M.R.M. ne portant pas de salariés, le périmètre de reporting des informations sociales est limité à M.R.M. SA.
- Le périmètre de reporting des informations environnementales couvre M.R.M. SA qui est locataire de son siège social, et ses filiales qui détiennent des biens immobiliers en exploitation. Pour ces dernières, les données de consommations énergétiques collectées sont celles issues de surfaces contrôlées opérationnellement.
- Les biens immobiliers acquis ou mis en exploitation au cours de l'année N seront inclus au reporting de l'année N + 1, afin d'adopter une démarche progressive.
- Les biens immobiliers cédés ou placés en restructuration au cours de l'année N sont exclus du périmètre de reporting de l'année N.

La mise à jour du périmètre pour le reporting de l'année N s'effectue au 31 décembre de l'année N par la Direction du groupe MRM.

Le périmètre de reporting pour l'exercice 2016 est constitué de :

- Données sociales : M.R.M. SA.
- Données environnementales : le siège social de M.R.M. SA, 1 immeuble de bureaux en exploitation (3 immeubles de bureaux ayant été cédés en 2016), 8 centres commerciaux et un portefeuille de 14 jardineries.

Choix des indicateurs

Le choix des indicateurs s'effectue au regard des impacts sociaux, environnementaux et sociétaux de l'activité des sociétés du Groupe et des risques associés aux enjeux des métiers exercés, dans la mesure des informations disponibles.

Consolidation et contrôle interne

Les données quantitatives et qualitatives sont collectées par la Direction de M.R.M. en fin d'année, de manière centrale ou auprès de chaque entité incluse dans le périmètre de *reporting* RSE, à partir des sources suivantes : extractions du système de gestion de la paie, fichiers de suivi sous Excel, factures, etc.

Les données et justificatifs recueillis, sont conservés d'une année sur l'autre dans les archives de la Société. La Direction du Groupe effectue des contrôles de cohérence et des revues analytiques sur ces données, afin de s'assurer de leur exhaustivité et fiabilité.

Contrôles externes

En application des obligations réglementaires exigées par l'article 225 de la loi Grenelle 2 et son décret d'application du 24 avril 2012, M.R.M. a demandé à partir de l'exercice 2013 à l'un de ses Commissaires aux comptes un rapport comportant une attestation relative à l'établissement des informations devant figurer dans le rapport de gestion et un avis motivé sur la sincérité des informations publiées.

5. Rapport de l'organisme tiers indépendant, sur les informations sociales, environnementales et sociétales figurant dans le rapport de gestion

Exercice clos le 31 décembre 2016

Aux actionnaires,

En notre qualité d'organisme tiers indépendant de la société M.R.M. SA, accrédité par le COFRAC sous le numéro 3-1049⁽¹⁾, nous vous présentons notre rapport sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2016, présentées dans le rapport de gestion (ci-après les « Informations RSE »), en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code du commerce.

Responsabilité de la Société

Il appartient au Conseil d'administration d'établir un rapport de gestion comprenant les Informations RSE prévues à l'article R. 225-105-1 du Code de commerce, préparées conformément au référentiel utilisé par la Société (ci-après le « Référentiel »), dont un résumé figure dans le rapport de gestion et disponibles sur demande au siège de la Société.

Indépendance et contrôle qualité

Notre indépendance est définie par les textes réglementaires, le Code de déontologie de la profession ainsi que les dispositions prévues à l'article L. 822-11-3 du Code de commerce. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de contrôle qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer le respect des règles déontologiques et des textes légaux et réglementaires applicables.

Responsabilité de l'organisme tiers indépendant

Il nous appartient, sur la base de nos travaux :

- d'attester que les Informations RSE requises sont présentes dans le rapport de gestion ou font l'objet, en cas d'omission, d'une explication en application du troisième alinéa de l'article R. 225-105 du Code de commerce (Attestation de présence des Informations RSE) ;
- d'exprimer une conclusion d'assurance modérée sur le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, dans tous leurs aspects significatifs, de manière sincère conformément au Référentiel (Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE).

Nos travaux ont mobilisé les compétences de trois personnes et se sont déroulés entre octobre 2016 et avril 2017 sur une durée totale d'intervention d'environ deux semaines. Nous avons fait appel, pour nous assister dans la réalisation de nos travaux, à nos experts en matière de RSE.

Nous avons conduit les travaux décrits ci-après conformément à l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission ainsi qu'à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette intervention et, concernant l'avis motivé de sincérité, à la norme internationale ISAE 3000⁽²⁾.

1) Attestation de présence des Informations RSE

Nature et étendue des travaux

Nous avons pris connaissance, sur la base d'entretiens avec les responsables des directions concernées, de l'exposé des orientations en matière de développement durable, en fonction des conséquences sociales et environnementales liées à l'activité de la Société et de ses engagements sociétaux et, le cas échéant, des actions ou programmes qui en découlent.

Nous avons comparé les Informations RSE présentées dans le rapport de gestion avec la liste prévue par l'article R. 225-105-1 du Code du commerce.

En cas d'absence de certaines informations consolidées, nous avons vérifié que des explications étaient fournies

(1) Dont la portée est disponible sur le site www.cofrac.fr

(2) ISAE 3000 – Assurance engagements other than audits or reviews of historical financial information.

conformément aux dispositions de l'article R. 225-105 alinéa 3 du Code de commerce.

Nous avons vérifié que les Informations RSE couvraient le périmètre consolidé, à savoir la Société ainsi que ses filiales au sens de l'article L. 233-1 et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce avec les limites précisées dans l'annexe « Note méthodologique du reporting social, environnemental et sociétal » présentée dans le rapport de gestion.

Conclusion

Sur la base de ces travaux et compte tenu des limites mentionnées, nous attestons de la présence dans le rapport de gestion des Informations RSE requises.

2) Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE

Nature et étendue des travaux

Nous avons mené quatre entretiens avec la personne responsable de la préparation des Informations RSE auprès des directions en charge des processus de collecte des informations et, le cas échéant, responsables des procédures de contrôle interne et de gestion des risques, afin :

- d'apprécier le caractère approprié du Référentiel au regard de sa pertinence, son exhaustivité, sa fiabilité, sa neutralité, son caractère compréhensible, en prenant en considération, le cas échéant, les bonnes pratiques du secteur ;
- de vérifier la mise en place d'un processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle visant à l'exhaustivité et à la cohérence des Informations RSE et prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration des Informations RSE.

Nous avons déterminé la nature et l'étendue de nos tests et contrôles en fonction de la nature et de l'importance des Informations RSE au regard des caractéristiques de la Société, des enjeux sociaux et environnementaux de ses activités, de ses orientations en matière de développement durable et des bonnes pratiques sectorielles.

Pour les Informations RSE que nous avons considérées les plus importantes ⁽¹⁾ :

- au niveau de l'entité consolidante, nous avons consulté les sources documentaires et mené des entretiens pour corroborer les informations qualitatives (organisation, politiques, actions), nous avons mis en œuvre des procédures analytiques sur les informations quantitatives et vérifié, sur la base de sondages, les calculs ainsi que la consolidation des données et nous avons vérifié leur cohérence et leur concordance avec les autres informations figurant dans le rapport de gestion ;
- nous avons mené des entretiens au niveau du siège social de la Société pour vérifier la correcte application des procédures et pour identifier d'éventuelles omissions et mis en œuvre des tests de détail sur la base d'échantillonnages, consistant à vérifier les calculs effectués et à rapprocher les données des pièces justificatives. L'échantillon ainsi sélectionné représente 100 % des informations environnementales considérées comme grandeurs caractéristiques ⁽²⁾ du volet environnemental.

Pour les autres Informations RSE consolidées, nous avons apprécié leur cohérence par rapport à notre connaissance de la Société.

Enfin, nous avons apprécié la pertinence des explications relatives, le cas échéant, à l'absence totale ou partielle de certaines informations.

Nous estimons que les méthodes d'échantillonnage et tailles d'échantillons que nous avons retenues en exerçant notre jugement professionnel nous permettent de formuler une conclusion d'assurance modérée ; une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux de vérification plus étendus. Du fait du recours à l'utilisation de techniques d'échantillonnages ainsi que des autres limites inhérentes au fonctionnement de tout système d'information et de contrôle interne, le risque de non-détection d'une anomalie significative dans les Informations RSE ne peut être totalement éliminé.

Conclusion

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, de manière sincère, conformément au Référentiel.

Paris-La Défense, le 31 mars 2017

KPMG S.A.

Anne Garans

Associée

Sustainability Services

Isabelle Goalec

Associée

(1) Indicateurs environnementaux : Consommation d'énergie par type de source, Consommation d'eau, Emissions de gaz à effet de serre associés aux consommations énergétiques, Nombre de Comités Verts, Nombre d'annexes environnementales dans les baux. Informations qualitatives ; l'organisation de la société pour prendre en compte les questions environnementales et le cas échéant les démarches d'évaluation ou de certification en matière d'environnement, Les actions de partenariat ou de mécénat.

(2) Voir note de bas de page n° 1.

3.7 Comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016

État de la situation financière consolidée

► ACTIFS

(en milliers d'euros)		31/12/2016	31/12/2015
Immobilisations incorporelles		2	2
Immeubles de placement	Note 1	152 800	216 262
Dépôts versés		1	1
ACTIFS NON COURANTS		152 803	216 265
Actifs détenus en vue de la vente	Note 2	45 047	9 706
Avances et acomptes versés		90	39
Clients et comptes rattachés	Note 3	2 519	3 467
Autres créances	Note 4	6 300	4 855
Instruments financiers dérivés	Note 5	0	2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Note 6	24 994	13 433
ACTIFS COURANTS		78 950	31 501
TOTAL DES ACTIFS		231 753	247 766

► CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

(en milliers d'euros)		31/12/2016	31/12/2015
Capital		43 668	43 668
Primes		58 360	62 161
Actions M.R.M. auto-détenues		- 78	- 123
Réserves et RAN		20 363	13 627
Résultat		5 089	7 291
CAPITAUX PROPRES GROUPE		127 401	126 624
Intérêts minoritaires		-	-
CAPITAUX PROPRES		127 401	126 624
Provisions	Note 7	372	372
Dettes auprès des établissements de crédit	Note 8	58 643	76 869
Dépôts de garantie reçus	Note 8	1 210	1 294
PASSIFS NON COURANTS		60 226	78 535
Part courante des dettes financières	Note 8	38 674	36 028
Fournisseurs		2 536	2 285
Dettes sur immobilisations	Note 9	1 862	2 649
Autres dettes et comptes de régularisation	Note 10	1 055	1 644
PASSIFS COURANTS		44 126	42 606
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		231 753	247 766

État du résultat global consolidé

► COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)		31/12/2016	31/12/2015
Revenus locatifs bruts	Note 11	12 992	13 644
Charges externes immobilières non récupérées	Note 12	- 3 497	- 3 868
REVENUS LOCATIFS NETS		9 495	9 776
Charges d'exploitation	Note 13	- 3 211	- 3 144
Reprises de provisions		148	157
Dotations aux provisions		- 939	- 699
Autres produits opérationnels	Note 14	669	262
Autres charges opérationnelles	Note 15	- 92	- 227
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIONS ET VARIATION DE JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES		6 070	6 125
Résultat de sortie des éléments de l'actif	Note 16	- 2 839	- 112
Variation de la juste valeur des immeubles	Notes 1 et 2	4 291	4 089
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		7 521	10 103
Coût de l'endettement financier brut	Note 17	- 1 916	- 2 311
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	Note 17	2	27
Variation de la juste valeur des instruments financiers et des VMP	Note 18	- 2	- 6
Actualisation des dettes et créances		- 516	- 510
RÉSULTAT FINANCIER		- 2 431	- 2 800
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔT		5 089	7 303
Charge d'impôt	Note 19	-	- 12
RÉSULTAT NET		5 089	7 291
Résultat de la période attribuable aux intérêts minoritaires		-	-
Résultat de la période attribuable aux propriétaires de la société mère		5 089	7 291
Résultat net par action (en euros)		0,12	0,17
Résultat net par action dilué (en euros)		0,12	0,17

► RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)		31/12/2016	31/12/2015
RÉSULTAT NET		5 089	7 291
Éléments reclassables en résultat		-	-
Profits et pertes relatifs à la cession d'instruments de capitaux propres		6	- 5
Éléments non reclassables en résultat		6	- 5
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL		6	- 5
Charge d'impôt relative aux autres éléments du résultat global		-	-
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL		5 095	7 287
Résultat global total pour la période attribuable aux intérêts minoritaires		-	-
Résultat global total pour la période attribuable aux propriétaires de la société mère		5 095	7 287

Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en milliers d'euros)		31/12/2016	31/12/2015
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ		5 089	7 291
Élimination des charges et produits calculés			
Variation des dépréciations, provisions et CAR		791	542
Ajustement de valeur des immeubles de placement	Notes 1 et 2	- 4 291	- 4 089
Ajustement de valeur des instruments financiers		2	6
Actualisation des dettes et des créances		516	510
Coût de l'endettement financier net	Note 17	1 913	2 284
Élimination des plus ou moins values de cession	Note 16	2 839	112
Autres éléments		- 175	- 368
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		6 686	6 287
Variation du BFR d'exploitation			
Créances Clients		- 165	- 1 168
Autres Créances		765	1 381
Dettes Fournisseurs		251	- 192
Autres dettes		- 450	- 1 024
VARIATION DU BFR D'EXPLOITATION		401	- 1 003
VARIATION DE LA TRÉSORERIE ISSUE DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION		7 086	5 284
Acquisition d'immobilisations incorporelles		-	-
Acquisition d'immeubles de placement	Notes 1 et 2	- 7 226	- 4 595
Cession d'immeubles de placement		37 494	16 142
Variation des immobilisations financières		0	-
Variation des dettes sur immobilisations		- 787	1 549
Constitution d'un compte de gage-espèces		- 2 600	-
VARIATION DE LA TRÉSORERIE ISSUE DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		26 880	13 097
Variation des dettes			
Augmentation des dettes sur établissement de crédit	Note 8	2 381	-
Diminution des dettes sur établissement de crédit	Note 8	- 39 071	- 20 850
Souscription d'un emprunt auprès d'un actionnaire	Note 8	22 000	-
Variation des autres dettes financières		- 338	- 133
Autres variations			
Dividendes versés		- 4 362	- 4 363
Achat/Cession d'actions propres		50	- 16
Frais d'émissions d'emprunts décaissés		- 1 200	-
Intérêts payés		- 1 865	- 2 016
VARIATION DE LA TRÉSORERIE ISSUE DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		- 22 405	- 27 378
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		11 562	- 8 997
Trésorerie d'ouverture		13 433	22 430
Trésorerie de clôture		24 994	13 433
Disponibilités	Note 6	24 938	7 613
Découverts bancaires	Note 8	-	-
Autres éléments de trésorerie	Note 6	57	5 820
VARIATION DE TRÉSORERIE		11 562	- 8 997

L'activité opérationnelle du Groupe a généré au cours de la période un flux net de trésorerie de 7 086 milliers d'euros. Cette trésorerie issue des opérations d'exploitation a été employée prioritairement au versement des dividendes (4 362 milliers d'euros) et au paiement des intérêts financiers (1 865 milliers d'euros).

La trésorerie dégagée des opérations de cession d'immeubles (37 494 milliers d'euros) a, quant à elle, été principalement employée à l'acquisition d'immobilisations (7 226 milliers d'euros), qui correspondent aux travaux réalisés sur les immeubles, au remboursement de crédits afférents aux immeubles cédés (9 029 milliers d'euros) et à la constitution d'un compte de gage-espèces (2 600 milliers d'euros), en application des termes de la convention de crédit.

La diminution des dettes sur établissement de crédit (39 071 milliers d'euros) correspond aux amortissements contractuels de dettes bancaires (2 826 milliers d'euros), aux remboursements anticipés liés aux cessions d'immeubles (9 029 milliers d'euros) ainsi qu'au remboursement d'une ligne de crédit arrivée à échéance (27 215 milliers d'euros), partiellement financé par la souscription d'un nouvel emprunt (22 000 milliers d'euros) auprès de SCOR SE, actionnaire majoritaire de M.R.M., et pour le solde par les fonds propres du Groupe. L'augmentation des dettes sur établissements de crédit (2 381 milliers d'euros) correspond au tirage effectué sur une ligne de crédit disponible de 15 200 milliers d'euros destinée à financer les plans de valorisation des actifs de commerce.

Au 31 décembre 2016, l'ensemble des flux de trésorerie générés par le Groupe fait ressortir une variation de trésorerie positive de 11 562 milliers d'euros.

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en milliers d'euros)	Capital	Primes Émission	Actions propres	Réserves et RAN	Résultat net	Capitaux Groupe
CAPITAUX 31/12/2014	43 668	66 523	- 112	20 515	- 6 883	123 712
Affectation résultat net 2014	-	-	-	- 6 883	6 883	-
Distribution de dividendes	-	- 4 362	-	- 1	-	- 4 363
Acquisition actions propres	-	-	- 11	-	-	- 11
Résultat net 2015	-	-	-	-	7 291	7 291
Autres éléments du résultat global	-	-	-	- 5	-	- 5
CAPITAUX 31/12/2015	43 668	62 161	- 123	13 627	7 291	126 624
Affectation résultat net 2015	-	-	-	7 291	- 7 291	-
Distribution de dividendes	-	- 3 801	-	- 561	-	- 4 362
Cession actions propres	-	-	44	-	-	44
Résultat net 2016	-	-	-	-	5 089	5 089
Autres éléments du résultat global	-	-	-	6	-	6
CAPITAUX 31/12/2016	43 668	58 360	- 78	20 363	5 089	127 401

Notes aux états financiers consolidés

Partie 1 Description de la Société

1.1 Informations générales

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

La société M.R.M., tête du groupe consolidé, est une *holding* dont les filiales sont spécialisées dans la détention et la gestion d'actifs immobiliers de commerces et de bureaux. Les états financiers consolidés pour la période de douze mois prenant fin le 31 décembre 2016 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 2016 a été autorisée par le Conseil d'administration en date du 23 février 2017. Ils sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire. La monnaie fonctionnelle de chaque entité du Groupe est l'euro.

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

1.2 Régime SIIC

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

Le régime SIIC, institué par l'article 11 de la loi de finance pour 2003, ouvert aux sociétés cotées de plus de 15 millions d'euros de capital ayant pour objet exclusif l'activité immobilière, propose aux sociétés ayant opté de manière irrévocable une exonération d'impôt sur les sociétés sur la fraction de leur bénéfice net provenant des activités immobilières sous certaines conditions de distributions.

À compter des exercices clos au 31 décembre 2013, les conditions de distributions ont été modifiées de la façon suivante par la loi rectificative de finances 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 pour le régime SIIC.

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 quatre ans. À ce jour, la Société s'est acquittée de cette imposition.

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

1.3 Événements significatifs de la période

Forte d'une situation financière assainie retrouvée grâce à sa recapitalisation par SCOR SE couplée à la restructuration complète de son passif bancaire et obligataire opérées en 2013, M.R.M. dispose, depuis lors, de marges de manœuvre largement restaurées.

En 2016, M.R.M. s'est employée à la poursuite de la stratégie de recentrage de son patrimoine sur l'immobilier de commerce via la cession progressive de son patrimoine de bureaux, qu'elle vise d'achever début 2017.

Le Groupe s'est également concentré sur la commercialisation des surfaces disponibles de ses immeubles, tant en bureaux qu'en commerce, et a fait preuve d'une forte dynamique commerciale avec la signature récente de 28 nouveaux baux. Le Groupe a également lancé la phase opérationnelle de plusieurs de ses programmes d'investissements visant à exploiter le potentiel de valorisation de ses actifs de commerce. Sur un montant total de 32 millions d'euros d'investissements prévisionnels identifiés pour l'ensemble du patrimoine de commerce, 9 millions d'euros ont été engagés au 31 décembre 2016.

Enfin en 2016, M.R.M. s'est attachée à traiter par anticipation sa dette bancaire à échéance fin 2017 afin d'en étendre la maturité, et à mettre en place une nouvelle ligne de crédit destinée à contribuer au financement des programmes de valorisation des commerces.

Cessions d'actifs

Le 19 avril 2016, M.R.M. a cédé Cytéo, un immeuble de bureaux multi-locataires de 4 000 m² situé à Rueil-Malmaison, pour un montant de 6,3 millions d'euros hors droits. Cet immeuble avait fait l'objet d'une rénovation en 2015, et avait vu son taux d'occupation progresser à 85 % après un important travail de commercialisation des surfaces vacantes.

Le 13 juillet 2016, M.R.M. a cédé Solis, un immeuble de bureaux de 10 400 m², situé aux Ullis et occupé en totalité par un locataire unique pour un prix de 11,0 millions d'euros hors droits.

Le 20 décembre 2016, M.R.M. a cédé Cap Cergy, un immeuble de bureaux situé à Cergy-Pontoise pour un prix de 21,1 millions d'euros hors droits. Intégralement rénové, cet immeuble multi-locataire de 12 500 m² est occupé en quasi-totalité dans le cadre de baux d'une durée ferme de 6 ou 9 ans.

Ces trois ventes s'inscrivent dans le cadre du programme de cession de ses bureaux annoncé par M.R.M. mi-2013. Elle porte à sept le nombre d'immeubles de bureaux vendus sur les neuf en portefeuille mi-2013, et le volume total des ventes à 88,0 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2016.

Gestion locative et commercialisations

En 2016, le portefeuille de commerces et de bureaux a fait l'objet de 28 signatures de nouveaux baux ou de renouvellements de baux représentant un loyer annuel de 2,7 millions d'euros, avec notamment :

- la signature de cinq nouveaux baux avec plusieurs enseignes nationales portant sur une surface totale de 4 750 m² au sein de Sud Canal, un centre commercial de 11 600 m² à ciel ouvert situé à Saint-Quentin-en-Yvelines, et qui ont pris effet aux troisième et quatrième trimestres 2016. Ces commercialisations s'accompagnent d'un programme de restructuration du centre commercial (cf. § « Investissements » infra) ;
- la signature d'un bail avec un restaurant sur une surface de plus de 300 m² dans le centre commercial de centre-ville Les Halles à Amiens, qui a fait l'objet d'un programme de restructuration. (Cf. § « Investissements » infra) ;
- le renouvellement de onze baux au sein du portefeuille de jardineries Gamm Vert.
- la signature d'un nouveau bail avec une enseigne de restauration sur Carré Vélizy, un ensemble mixte bureaux/commerces de 11 300 m² situé à proximité du centre commercial Vélizy2 et d'un important pôle tertiaire, sur lequel le Groupe projette de créer plus de 1 000 m² de surfaces de commerces pour y accueillir l'enseigne de meubles Gautier et un restaurant. Les autorisations administratives ayant été obtenues, les travaux de restructuration et d'extension ont démarré fin 2016 en vue d'une ouverture au public au troisième trimestre 2017 ;
- la signature d'un bail portant sur une surface de plus de 1 000 m² qui sera dédiée à un club de *fitness*, au sein de la galerie commerciale Passage de la Réunion située dans le cœur historique du centre-ville de Mulhouse. Le bail prendra effet au premier semestre 2017, lorsque les travaux de restructuration du R+1 dédiés à ce locataire seront achevés.

Au 31 décembre 2016, le taux d'occupation physique des immeubles de commerces ressort à 84 %, en progression de 2 points par rapport au 31 décembre 2015, grâce aux commercialisations intervenues sur l'année. Il convient toutefois de noter que tous les baux signés en 2016 n'ont pas encore pris effet au 31 décembre 2016. Ainsi les prises d'effet des baux signés au cours des derniers mois vont s'échelonner jusqu'à mi-2017, et permettront une augmentation potentielle de 2 points du taux d'occupation du portefeuille de commerces.

Le taux d'occupation physique des immeubles de bureaux ressort quant à lui, au 31 décembre 2016, à 39 %, en baisse significative de 22 points par rapport au 31 décembre 2015, suite à la cession en 2016 de trois immeubles de bureaux loués en quasi-totalité. Il est précisé que le taux d'occupation au 31 décembre 2016 inclut Urban, un immeuble de bureaux vacant, situé à Montreuil et destiné à être cédé en l'état pour être restructuré en logements.

Investissements

Au cours l'année 2016, les investissements sur les immeubles en portefeuille se sont élevés à 7,3 millions d'euros. Il s'agit principalement :

- des travaux de rénovation de l'immeuble de bureaux Cap Cergy à Cergy-Pontoise, qui se sont achevés comme prévu au premier trimestre 2016, afin d'y installer ses nouveaux locataires ;
- des travaux de restructuration du niveau haut du rez-de-chaussée du centre commercial Les Halles à Amiens. Lancés en janvier 2016, les travaux se sont achevés au quatrième trimestre 2016. Capitalisant sur le potentiel de synergies commerciales avec la Halle au Frais attenante au centre commercial, le programme d'investissement a permis la création d'un pôle restauration et de cellules commerciales plus vastes, ainsi qu'une amélioration du parcours clients et du confort d'achat, pour faire des Halles une destination de choix en centre-ville offrant aux consommateurs des services, des produits de bouche et de la restauration de qualité ;
- des travaux au sein du centre commercial Sud Canal à Saint-Quentin-en-Yvelines, qui consistaient notamment à restructurer 5 000 m² de surfaces commerciales. Le chantier a démarré au deuxième trimestre 2016 pour s'achever au quatrième trimestre 2016. L'îlot commercial ainsi restructuré a été reloué à 95 % auprès de plusieurs enseignes nationales (cf. § « Gestion locative et commercialisations »).

Financements

Le 15 janvier 2016, M.R.M. a remboursé à la banque allemande HSH Nordbank une dette bancaire de 27,2 millions d'euros arrivée à échéance. Le remboursement a été effectué pour partie au moyen d'un nouveau prêt d'un montant de 22,0 millions d'euros, consenti par SCOR SE, actionnaire majoritaire de M.R.M., et pour le solde au moyen des fonds propres du Groupe. En fin d'année 2016, ce nouveau prêt, d'une durée initiale d'un an, a fait l'objet d'une prorogation jusqu'au 15 janvier 2018.

Le 23 décembre 2016, M.R.M. a annoncé la signature avec SaarLB d'un prêt bancaire à échéance fin 2021, composé de deux lignes de crédit. La première, d'un montant de 48,6 millions d'euros remplace la ligne de crédit du même montant, adossée à une partie du portefeuille de commerces

qui arrivait à échéance fin 2017. La seconde ligne de crédit, d'un montant de 15,2 millions d'euros, est destinée au financement des programmes de valorisation des actifs de commerce.

Ainsi plus de 80 % des emprunts qui arrivaient à échéance en 2017 ont d'ores et déjà fait l'objet d'une prorogation.

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

Le Conseil d'administration a décidé le 2 juin 2016 de mettre en œuvre, à compter du 3 juin 2016, le programme de rachat décidé par l'Assemblée Générale des actionnaires du 2 juin 2016 dans sa septième résolution, pour une durée de 18 mois.

Les objectifs du programme de rachat sont les suivants :

- l'animation du marché ou la liquidité de l'action par un prestataire de services d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI reconnue par l'Autorité des marchés financiers (l'AMF) ;
- l'acquisition d'actions aux fins de conservation et de remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe en tant que pratique admise par l'AMF ;
- l'attribution d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux (dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi) notamment dans le cadre d'un plan d'options d'achat d'actions, d'attributions gratuites d'actions ou d'un plan d'épargne d'entreprise ;
- l'attribution d'actions de la Société par remise d'actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société ;
- l'annulation éventuelle des actions acquises ;
- plus généralement, la réalisation de toute opération admise ou qui viendrait à être autorisée par la réglementation en vigueur, notamment si elle s'inscrit dans le cadre d'une pratique de marché qui viendrait à être admise par l'AMF.

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 fixé à 10 % du capital social, ajusté des éventuelles opérations postérieures à l'assemblée générale du 2 juin 2016 et affectant le capital, étant précisé (i) que le nombre d'actions auto-détenues devra être pris en considération afin que la Société reste en permanence dans la limite d'un nombre d'actions auto détenues au maximum égal à 10 % du capital social et (ii) que le nombre d'actions auto-détenues

pour être remises en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne peut excéder 5 % du capital.

Ces achats d'actions pourront être effectués par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que le Conseil d'administration appréciera, y compris en période d'offre publique dans la limite de la réglementation boursière.

Au 31 décembre 2016, la Société détenait 23 361 actions propres. Au cours de l'année 2016, le contrat de liquidité, confié à Invest Securities, a acheté 22 614 titres à un prix moyen de 1,54 euro et vendu 54 364 titres à un prix moyen de 1,56 euro.

Distribution de dividendes et de primes

L'Assemblée Générale Mixte du 2 juin 2016 a autorisé, dans sa deuxième résolution, les distributions ci-après :

- distribution aux actionnaires de l'intégralité du bénéfice distribuable de l'exercice écoulé, soit la somme de 565 555 euros, à titre de dividendes ;
- distribution aux actionnaires d'une somme de 3 801 226 euros prélevée sur le compte « Primes d'émission, de fusion, d'apport » qui est ainsi ramené de la somme de 62 161 251 euros à la somme de 58 360 025 euros.

Soit un montant global de 4 366 781 euros, ou encore 10 centimes d'euro par action.

La date de détachement du dividende a été fixée au 13 juillet 2016 et sa date de mise en paiement au 15 juillet 2016.

Compte tenu des actions auto-détenues par la société M.R.M. qui ne donnent pas lieu à versement de dividende, le montant final des sommes distribuées aux actionnaires s'élève à 4 362 463,30 euros.

Simplification de l'organisation juridique du Groupe

Au cours l'année 2016, les sociétés par actions simplifiée DB Fouga, DB Tucano, DB Cougar et Boulevard des Îles, ainsi que les trois sociétés civiles immobilières Boulogne Escudier, 3 rue Escudier et 10 bis rue Escudier ont fait l'objet de dissolution sans liquidation par transmission universelle de leur patrimoine à M.R.M., entraînant en conséquence une simplification de l'organigramme juridique et une réduction du périmètre de consolidation du Groupe qui passe ainsi de quatorze à sept sociétés.

1.4 Événements postérieurs au 31 décembre 2016

Néant.

Partie 2 Principes et méthodes comptables

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

2.1 Principe de continuité d'exploitation

Les comptes au 31 décembre 2016 ont été établis conformément au principe de continuité d'exploitation compte tenu des opérations réalisées au cours de l'exercice et décrites au paragraphe 1.3 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 2016 du groupe M.R.M. ont été établis conformément aux normes et interprétations applicables au 31 décembre 2016 publiées par l'*International Accounting Standards Board* (IASB) adoptées par l'Union européenne à la date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration.

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

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

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

La publication des états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2016 a été autorisée par le Conseil d'administration en date du 23 février 2017.

Normes, amendements et interprétations applicables à compter du 1^{er} janvier 2016

Les normes, amendements de normes et interprétations, publiées par l'IASB et présentées ci-dessous sont applicables à partir de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2016 :

- Amendements à IAS 1 – Initiative information à fournir ;
- Amendements à IAS 16 et IAS 38 – Clarification sur les modes d'amortissement acceptables ;
- Amendements à IFRS 11 – Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans des entreprises communes ;
- Améliorations annuelles des IFRS 2010-2012 ;
- Améliorations annuelles 2012-2014 ;
- Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28 – Entités d'investissement – Application de l'exemption de consolidation : applicable au 1^{er} janvier 2016 ;
- Amendements à IAS 19 – Avantages au personnel – Régime à prestations définies : cotisations des membres du personnel.

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

Normes, amendements et interprétations d'application non obligatoire au 1^{er} janvier 2016

Textes adoptés par L'Union Européenne à la date de clôture :

Les normes et amendements suivants ont été adoptés par l'Union Européenne au 31 décembre 2016 mais avec une date effective ultérieure d'application, et n'ont pas été appliqués par anticipation :

- IFRS 9 – Instruments financiers : classifications et évaluations des actifs et passifs financiers – Amendements à IFRS 9, IFRS 7 et IAS 39 – Comptabilité de couverture générale : applicable au 1^{er} janvier 2018 ;
- IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec les clients : applicable au 1^{er} janvier 2018.

Textes non adoptés par l'Union Européenne à la date de clôture :

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 :

- Amendements à IAS 7 – Initiatives concernant les informations à fournir : applicable au 1^{er} janvier 2017 ;
- Amendements à IAS 12 – Comptabilisation d'impôts différés actifs au titre de pertes non réalisées : applicable au 1^{er} janvier 2017 ;
- IFRS 16 – Leases : applicable au 1^{er} janvier 2019 ;
- Amendements à IFRS 10 et IAS 28 – Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une co-entreprise : application reportée ;
- Amendements à IFRS 15 – Clarifications : applicable au 1^{er} janvier 2018 ;
- Amendements à IFRS 2 – Classement et évaluation des transactions à base d'actions : applicable au 1^{er} janvier 2018.

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

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, la Société utilise des estimations et formule des jugements, qui sont régulièrement mis à jour et sont fondés sur des informations historiques et sur d'autres facteurs, notamment des anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances.

Les estimations risquant de façon importante d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de la période suivante concernent essentiellement la détermination de la juste valeur du patrimoine immobilier qui est notamment fondée sur l'évaluation du patrimoine effectuée par des experts indépendants selon la méthodologie décrite dans le paragraphe 2.6.3.2.

L'instabilité sur les marchés financiers a provoqué une baisse significative du nombre de transactions représentatives. Les transactions réalisées dans un contexte de crise peuvent ne pas refléter les estimations des experts indépendants.

Compte tenu du caractère estimatif inhérent à ces évaluations, il est possible que le résultat de cession de certains immeubles diffère significativement de l'évaluation effectuée, même en cas de cession dans les quelques mois suivant l'arrêté comptable.

Dans ce contexte, les évaluations du patrimoine de la Société, effectuées par des experts indépendants, pourraient varier significativement selon la sensibilité des données suivantes :

- la valeur locative de marché du patrimoine immobilier de la Société ;
- le taux de rendement, ce taux résultant de l'observation des taux pratiqués sur le marché de l'immobilier.

Ces données étant liées au marché, elles peuvent varier significativement dans le contexte actuel. Ainsi, elles peuvent avoir un impact significatif sur l'évaluation de la juste valeur du patrimoine immobilier, aussi bien à la hausse qu'à la baisse.

2.4 Méthodes de consolidation

2.4.1 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 2016, toutes les sociétés du périmètre de consolidation sont contrôlées de façon exclusive par le Groupe et sont donc consolidées par intégration globale.

2.4.2 Les 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 2016, il n'existe pas de sociétés associées dans le Groupe.

2.4.3 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 intra-groupes sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés. Les gains découlant des transactions

avec les entreprises associées sont éliminés par la contrepartie des titres mis en équivalence à concurrence des parts d'intérêt du Groupe dans l'entreprise. Les pertes latentes sont éliminées de la même façon que les profits latents, mais seulement dans la mesure où elles ne sont pas représentatives d'une perte de valeur.

2.5 Regroupement d'entreprises et acquisition d'actifs

2.5.1 Regroupement d'entreprises

Suite à la révision d'IFRS 3, le coût d'acquisition est évalué à la juste valeur des actifs remis, capitaux propres émis et passifs encourus à la date de l'échange. Les actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Les coûts directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en « Autres charges opérationnelles ».

Les différences positives entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part dans la juste valeur des actifs et passifs identifiables à la date de prise de contrôle sont inscrites à l'actif en *goodwill*.

Les différences négatives sont représentatives d'un *badwill* et sont enregistrées directement en résultat de la période, dans la rubrique « Autres produits et charges non opérationnels ».

Les *goodwill*s ne sont pas amortis. Conformément à IAS 36 « Dépréciation d'actifs », ils font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an et plus fréquemment en cas d'apparition d'un indice de perte de valeur. Les modalités du test visent à s'assurer que la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle est rattaché le *goodwill* est au moins égale à sa valeur nette comptable. Si une perte de valeur est constatée, une dépréciation est enregistrée dans le résultat opérationnel, en « Autres produits et charges opérationnels ».

2.5.2 Acquisition d'actifs

Lorsque le Groupe acquiert une entité qui constitue un groupement d'actifs et de passifs mais sans activité économique au sens d'IFRS 3, ces acquisitions ne relèvent pas de regroupement d'entreprises au sens de la même norme et sont enregistrées comme une acquisition d'actifs et de passifs, sans constater d'écart d'acquisition.

Toute différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs et passifs acquis est allouée sur la base des justes valeurs relatives des actifs et des passifs individuels identifiables du Groupe à la date d'acquisition.

Conformément à IAS 12 § 15 (b) pour les entités acquises soumises à l'impôt, aucun impôt différé n'est constaté lors de l'acquisition d'actifs et passifs.

2.6 Les règles et méthodes d'évaluation

2.6.1 Immobilisations incorporelles

Conformément à IAS 38, les immobilisations incorporelles sont valorisées au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur. Elles ne font l'objet d'aucune réévaluation.

Les immobilisations incorporelles ayant une durée de vie non définie ne sont pas amorties. Elles font l'objet d'un test de dépréciation sur une base annuelle et plus fréquemment si des indices de pertes de valeur sont identifiés. Si leur valeur d'utilité est inférieure à leur valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée.

Les immobilisations incorporelles ayant une durée de vie définie sont amorties linéairement sur leur durée d'utilité estimée.

2.6.2 Immobilisations corporelles

2.6.2.1 Le coût d'acquisition des immobilisations corporelles

Les éléments dont le coût peut être déterminé de façon fiable et pour lesquels il est probable que les avantages économiques futurs iront au Groupe sont comptabilisés en immobilisations. Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur. Lorsque des composants des immobilisations corporelles ont des durées d'utilisation différentes, ils sont comptabilisés en tant qu'immobilisations corporelles distinctes.

2.6.2.2 L'amortissement des immobilisations corporelles

Les immobilisations sont amorties sur leur durée d'utilité propre.

Les amortissements sont comptabilisés en charges selon le mode linéaire sur la durée d'utilisation estimée pour chaque composant d'une immobilisation corporelle.

2.6.2.3 Dépréciation des immobilisations corporelles

Lorsque des événements ou des situations nouvelles donnent lieu à des indices de pertes de valeur, des tests de dépréciation sont effectués. La valeur nette comptable de l'actif est alors comparée à sa valeur recouvrable. Si la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de ces actifs, une dépréciation est comptabilisée.

2.6.3 Immeubles de placement

IAS 40 « Immeubles de placement » définit les immeubles de placement comme étant des ensembles immobiliers détenus par le propriétaire ou par le preneur dans le cadre d'un contrat de location pour en retirer des loyers et/ou pour valoriser le capital.

Les immeubles de placement sont présentés sur une ligne distincte de l'état de la situation financière parmi les actifs non courants.

2.6.3.1 Méthode de valorisation des immeubles de placement

En application des modèles d'évaluation proposés par IAS 40 et conformément aux recommandations de l'EPRA (*European Public Real Estate Association*), le Groupe a opté pour la méthode de la juste valeur en tant que méthode permanente et valorise les immeubles de placement à leur juste valeur. Les immeubles de placement faisant l'objet d'une restructuration sont soumis aux règles de classement et d'évaluation (en juste valeur) prévues par IAS 40.

Les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur, toute variation en résultant étant comptabilisée en résultat. Aucun amortissement n'est constaté. La mise en œuvre de cette méthode s'applique de la façon suivante :

À la date de leur acquisition, les immeubles de placement sont enregistrés à leur coût d'acquisition, correspondant au prix d'achat augmenté des frais accessoires. À la clôture de l'exercice, ils sont évalués à leur juste valeur. L'écart entre le coût d'entrée et leur juste valeur est comptabilisé en résultat.

Les variations de juste valeur des immeubles de placement sont déterminées de la façon suivante :

Valeur de marché N - [valeur de marché N - 1 + montant des travaux et dépenses capitalisés de l'exercice - mises au rebut touchant les immeubles en restructuration]

La valeur de marché de ces actifs s'entend hors droits liés à la cession éventuelle. Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée dans l'état de situation financière.

2.6.3.2 La définition de la juste valeur

La juste valeur retenue pour l'ensemble des immeubles de placement du Groupe est la valeur hors droit déterminée par des experts indépendants qui valorisent le patrimoine du Groupe au 30 juin et au 31 décembre de chaque année.

Le Groupe a confié à l'expert indépendant JLL le soin d'évaluer son patrimoine.

Les expertises ont été conduites conformément aux règles édictées par le « *Appraisal and Valuation Manual* » publié par « *The Royal Institution of Chartered Surveyors* » (RICS). L'ensemble du patrimoine de la Société a fait l'objet d'études de marché et de concurrence.

L'évaluation de la valeur du portefeuille immobilier dépend de nombreux facteurs, liés notamment aux hypothèses de flux futurs et de taux, au rapport entre l'offre et la demande sur le marché, aux conditions économiques et à la réglementation applicable. Ces facteurs peuvent varier de façon significative, avec des conséquences sur la valorisation des actifs. Dès lors, l'évaluation de ces actifs peut ne pas être en adéquation avec leur valeur de réalisation dans le cadre d'une cession.

La méthodologie retenue par l'expert repose sur la mise en œuvre combinée de différentes techniques d'évaluation, à savoir, l'approche par capitalisation et l'approche par les flux futurs actualisés. Les valeurs déterminées en référence à ces deux approches sont corroborées par la mise en œuvre de la méthode des comparables et/ou de la méthode des coûts de remplacement. La démarche des experts est conforme à leurs référentiels professionnels (notamment RICS).

L'approche par capitalisation des revenus locatifs a pour principe l'application d'un taux de rendement pratiqué sur des actifs comparables dans le marché aux revenus locatifs nets et qui tient compte du niveau de loyer effectif par rapport au prix de marché.

L'approche par les flux futurs actualisés (communément appelé *Discounted Cash Flow*) a pour fondement l'appréhension des revenus à venir en fonction de paramètres tels que la vacance, les augmentations prévisionnelles de loyers, les charges d'entretien récurrentes et les charges courantes destinées à maintenir l'actif en l'état d'exploitation.

Pour les immeubles de placement faisant l'objet d'une restructuration, ils sont valorisés sur la base d'une évaluation de l'immeuble après restructuration, dans la mesure où la Société a l'assurance raisonnable que le projet sera mené à bien, compte tenu de l'absence d'aléas significatifs notamment en matière d'autorisations administratives (permis de construire, CDEC...). Les travaux restant à réaliser sont ensuite déduits de cette évaluation sur la base du budget de promotion ou des contrats négociés avec les constructeurs et prestataires.

Les principales hypothèses retenues pour l'estimation de la juste valeur sont celles ayant trait aux éléments suivants : les loyers futurs attendus selon l'engagement de bail ferme, les loyers de marché, les périodes de vacance, le taux d'occupation des immeubles, les besoins en matière d'entretien, les taux d'actualisation appropriés et les taux de rendement. Ces évaluations sont régulièrement comparées aux données de marché relatives au rendement, aux transactions réelles de la Société et à celles publiées par le marché. Les travaux de valorisation des experts reflètent donc leur meilleure estimation à la date du 31 décembre 2016, en fondant leurs hypothèses au regard des éléments récemment observés sur le marché et des méthodes d'évaluation communément acceptées par la profession. Ces évaluations n'ont pas vocation à anticiper toute forme d'évolution du marché.

2.6.4 Actifs financiers

Le Groupe classe ses actifs financiers selon les catégories suivantes :

- à la juste valeur en contrepartie de l'état du résultat global ;
- en prêts et créances.

La classification dépend des raisons ayant motivé l'acquisition des actifs financiers.

2.6.4.1 Actifs financiers à leur juste valeur en contrepartie de l'état du résultat global

Le Groupe classe dans cette catégorie les instruments financiers dérivés qu'il souscrit. Les dérivés sont comptabilisés initialement à la juste valeur ; les coûts de transaction attribuables sont comptabilisés en résultat lorsqu'ils sont encourus.

Ils sont réévalués à leur juste valeur à chaque clôture, la variation de juste valeur étant inscrite en résultat dans la rubrique « Résultat financier ».

Pour le Groupe, cela concerne des instruments souscrits dans une optique de réduction du risque de taux (*caps* pour l'intégralité) – cf. § 2.6.10 « Produits dérivés ». La juste valeur de ces instruments retenue pour la clôture des comptes se fonde sur les valorisations fournies par les établissements financiers émetteurs, qui font appel à des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables.

2.6.4.2 Prêts, dépôts, cautionnements et autres créances immobilisées

Ces actifs sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ils sont inclus dans les actifs courants, hormis ceux dont l'échéance est supérieure à douze mois après la fin de la période de *reporting*.

Ces derniers sont classés dans les actifs non courants (ces actifs sont enregistrés initialement à leur juste valeur puis évalués au coût amorti).

2.6.5 Clients et comptes rattachés

Les créances sont enregistrées à leur juste valeur lors de leur comptabilisation initiale, puis au coût amorti diminué des dépréciations.

Une dépréciation des créances clients est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur et une défaillance ou un défaut de paiement constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance.

D'une manière générale, le Groupe déprécie les créances locataires âgées de plus de 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.

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

2.6.6 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La rubrique « Trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend les liquidités, les dépôts bancaires à vue, les autres placements à court terme très liquides ayant des échéances initiales inférieures ou égales à trois mois.

Les valeurs mobilières de placement sont classées en équivalent de trésorerie, elles remplissent les conditions d'échéance, de liquidité et d'absence de volatilité.

Elles sont évaluées à la juste valeur en contrepartie du résultat.

2.6.7 Actifs et passifs destinés à être cédés

IFRS 5 prévoit de classer en « Actifs destinés à être cédés » et « Passifs destinés à être cédés », les actifs et passifs pour lesquels une décision de cession a été prise par la Société et dont la valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une vente plutôt que par leur utilisation continue.

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.

Au 31 décembre 2016, les immeubles comptabilisés sur la ligne « Actifs détenus en vue de la vente » s'élèvent à 45 047 milliers d'euros.

2.6.8 Emprunts

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

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

La part à moins d'un an des dettes financières est classée dans le poste « Part courante des dettes financières ».

2.6.9 Coûts d'emprunt

IAS 23 révisée « Coûts d'emprunt » supprime l'option consistant à comptabiliser en charges les coûts d'emprunt et impose qu'une entité immobilise, en tant que composant du coût de l'actif, les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif qualifié.

Le Groupe emprunte des fonds spécifiquement en vue de l'acquisition, la construction ou la production d'un actif éligible particulier. Les frais financiers qui sont liés directement à cet actif sont par conséquent aisément déterminés et incorporés dans le coût de revient de l'actif éligible.

Au 31 décembre 2016, le Groupe n'a plus d'actifs qualifiés permettant d'incorporer des intérêts dans leur coût de revient.

2.6.10 Produits dérivés

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

Le recours à des produits dérivés s'exerce dans le cadre de la politique définie par le Groupe en matière de gestion des risques de taux.

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs).

Compte tenu des caractéristiques de son endettement, le groupe M.R.M. n'a pas opté pour la comptabilité de couverture au sens de IAS 39 et classe les actifs et passifs financiers ainsi détenus en « Actifs et passifs financiers » comptabilisés à la juste valeur par le résultat.

Tous les instruments dérivés sont donc comptabilisés sur l'état de la situation financière à leur juste valeur et les variations d'une période sur l'autre sont inscrites sur l'état de résultat global dans la rubrique « Résultat financier ».

La valorisation de ces instruments financiers est fournie à chaque clôture par les établissements financiers émetteurs, qui font appel à des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables.

2.6.11 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.

Au titre de l'exercice 2016, il n'existe pas de tels frais ayant été portés directement en réduction des capitaux propres.

2.6.12 Actions propres

Les actions M.R.M. détenues par le Groupe sont comptabilisées en déduction des capitaux propres consolidés à leur coût d'acquisition. Toutes les opérations concernant les actions propres sont comptabilisées directement dans les capitaux propres consolidés.

2.6.13 Provisions

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'arrêté des comptes.

Lorsque l'effet de la valeur temps est significatif, le montant de la provision est déterminé en actualisant les sorties de ressources estimées à un taux fondé sur un taux d'intérêt de marché sans risque avant impôt, augmenté, lorsque cela est approprié, des risques spécifiques au passif concerné.

Au 31 décembre 2014, une provision pour litige fiscal a été dotée pour un montant de 372 milliers d'euros. Au titre de 2015 et 2016, aucune dotation ni reprise n'a été constatée.

2.6.14 Avantages sociaux

IAS 19 impose de prendre en charge sur la période d'acquisition des droits l'ensemble des avantages ou rémunérations, présents et futurs, accordés par l'entreprise à son personnel ou à un tiers.

Au 31 décembre 2016, le Groupe, dont les effectifs ne comptent que quatre personnes, 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.

2.6.15 Créances et dettes avec différés de paiement

IAS 39 impose l'actualisation de toutes les sommes bénéficiant d'un différé de paiement ou d'encaissement non conforme aux usages courants.

Les valeurs de ces dettes ou créances sont actualisées et une charge ou un produit financier sont constatés sur l'état du résultat global sur la période du différé de paiement.

Les seuls différés de paiement constatés concernent les dépôts de garantie des locataires.

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

Au 31 décembre 2016, il est de 7,40 % pour le pôle Bureaux et de 7,09 % pour le pôle Commerces.

2.6.16 Impôts courants et impôts différés

2.6.16.1 Régime fiscal du Groupe

M.R.M. a opté depuis début 2008 pour le statut de société d'investissements immobiliers cotée (SIIC) sur un périmètre étendu à l'ensemble des sociétés du Groupe.

Le régime SIIC permet de bénéficier d'une exonération d'impôt sur :

- les bénéfices provenant de la location d'immeubles et de la sous-location d'immeubles pris en crédit-bail ;
- les plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de droits afférents à un contrat en crédit-bail immobilier, de participations dans des sociétés de personnes ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime fiscal des SIIC ;
- et sur les dividendes reçus de filiales soumises au régime fiscal des SIIC.

En contrepartie de cette exonération, les SIIC sont soumises à l'obligation de distribution à hauteur de :

- 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.

2.6.16.2 Imposition différée

Les impôts différés sont comptabilisés pour les activités et sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés selon la méthode du report variable à concurrence des différences temporelles entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable dans les états financiers consolidés. Les impôts différés sont déterminés à l'aide des taux d'impôt (et des réglementations fiscales) qui ont été adoptés à la fin de la période de *reporting* et dont il est prévu qu'ils s'appliqueront lorsque l'actif d'impôt différé concerné sera réalisé ou le passif d'impôt différé réglé. Les actifs d'impôts différés ne sont

reconnus que dans la mesure où la réalisation d'un bénéfice imposable futur, qui permettra d'imputer les différences temporelles, est probable.

Des impôts différés sont comptabilisés au titre des différences temporelles liées à des participations dans des filiales et des entreprises associées, sauf lorsque le calendrier de renversement de ces différences temporelles est contrôlé par le Groupe et qu'il est probable que ce renversement n'interviendra pas dans un avenir proche.

Du fait de l'option pour le régime SIIC, aucun impôt sur les sociétés n'est dû au titre de l'activité de location d'immeubles, directement ou indirectement à travers les produits reçus des filiales et aucun impôt différé n'est constaté au 31 décembre 2016. De même, les plus-values de cession des immeubles ou des titres des filiales soumises au même régime sont exonérées.

Le Groupe reste redevable d'un impôt sur les sociétés pour la réalisation d'opérations n'entrant pas dans le champ du régime des SIIC.

2.6.17 Reconnaissance des produits

La norme IAS 17 « Contrats de location », précise le traitement des revenus locatifs provenant des contrats de location simple, ainsi que des coûts directs initiaux encourus par le bailleur. Les revenus locatifs doivent être « comptabilisés en produits, de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location, à moins qu'une autre base systématique ne soit plus représentative de l'échelonnement dans le temps de la diminution de l'avantage retiré de l'utilisation de l'actif loué ».

Les baux actuellement signés par le Groupe répondent à la définition de location simple telle que le définit IAS 17.

L'application de SIC 15 « Avantages dans les contrats de location simple » a pour effet de procéder à l'étalement sur la durée du bail des conséquences financières de toutes les clauses prévues au contrat de bail. Il en va ainsi des franchises, des paliers et des droits d'entrée. Pour les baux ayant pris effet antérieurement au 1^{er} janvier 2010, l'étalement se fait sur la durée totale du bail. Depuis le 1^{er} janvier 2010, la durée d'étalement retenue est la période ferme du bail.

2.6.18 Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels correspondent aux événements inhabituels, anormaux ou peu fréquents visés au paragraphe 28 du « IASB Framework ».

Ils sont le plus souvent constitués d'indemnités transactionnelles, peu fréquentes en pratique, versées ou perçues des locataires et d'indemnités perçues des assurances en cas de sinistre.

2.6.19 Résultat ou données d'exploitation par action

Le résultat par action est calculé en rapportant les données consolidées au nombre d'actions en circulation hors auto-contrôle à la date de la clôture, soit 43 644 452 actions au 31 décembre 2016.

2.6.20 Information sectorielle

IFRS 8 sur l'information sectorielle, applicable depuis le 1^{er} janvier 2009, impose la présentation d'informations à fournir pour chaque secteur opérationnel.

Les secteurs opérationnels déterminés sur la base du reporting interne sont définis comme :

- correspondant à une activité pouvant générer des produits et pour laquelle des dépenses sont engagées ;
- dont les résultats opérationnels sont régulièrement examinés par le principal décideur opérationnel de l'entité afin de permettre l'allocation des ressources aux différents secteurs ainsi que l'évaluation de leurs performances ;
- pour laquelle une information financière distincte est disponible.

Au regard de ces critères, le Groupe a retenu comme secteur opérationnel le découpage de son portefeuille d'immeubles en fonction du marché immobilier dans lequel ils sont situés. À savoir les secteurs d'activité de location de bureaux et de commerces.

Ces secteurs opérationnels sont ceux qui permettent le mieux d'apprécier la nature et les impacts financiers des activités de l'entreprise dans lesquelles elle est engagée et des environnements économiques dans lesquels elle opère.

De plus, un secteur non opérationnel a été retenu par le Groupe, le Siège, au sein duquel sont affectées les opérations non imputables à un secteur opérationnel.

2.6.21 Niveaux de juste valeur

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.

2.6.22 Droits d'entrée

Les droits d'entrée qui peuvent être perçus par le bailleur s'analysent comme des compléments de loyers.

Le droit d'entrée fait partie du montant net échangé par le bailleur et le preneur dans le cadre d'un contrat de location.

À ce titre, les périodes comptables pendant lesquelles ce montant net est comptabilisé ne doivent pas être affectées par la forme de l'accord et les échéances de paiement. Ces droits sont à étaler sur la première période ferme du bail.

2.6.23 Indemnité de résiliation

Les indemnités de résiliation peuvent être perçues des locataires lorsque ces derniers résilient le bail avant son échéance contractuelle.

Le cas échéant, ces indemnités sont rattachées à l'ancien contrat et sont comptabilisées en produits lors de l'exercice de leur constatation.

2.6.24 Indemnité d'éviction

Lorsque le bailleur résilie un bail en cours, il peut être amené à verser une indemnité d'éviction au locataire en place.

Remplacement d'un locataire

Si le versement d'une indemnité d'éviction permet de modifier ou de maintenir le niveau de performance de l'actif (augmentation du loyer et donc de la valeur de l'actif), cette dépense, selon IAS 16 révisée, peut être capitalisée dans le coût de l'actif sous réserve que l'augmentation de valeur soit confirmée par les expertises. Dans le cas contraire, la dépense est passée en charge.

Rénovation d'un immeuble nécessitant le départ des locataires en place

Si le versement d'indemnité d'éviction s'inscrit dans le cadre de travaux de rénovation lourde ou de la reconstruction d'un immeuble pour lesquels il est impératif d'obtenir au préalable le départ des locataires, ce coût est considéré comme une dépense préliminaire incluse comme composant supplémentaire suite à l'opération de rénovation.

2.6.25 Gestion du capital

La politique de M.R.M. consiste à maintenir une base de capital solide, afin de préserver la confiance des investisseurs, des créanciers et du marché et de soutenir le développement futur de l'activité. Le Conseil d'administration prête attention au rendement des capitaux propres, défini comme étant le résultat opérationnel divisé par les capitaux propres totaux.

La Société a conclu un contrat de liquidité, aux termes duquel elle achète occasionnellement ses propres actions sur le marché. Le rythme de ces achats dépend des cours et des mouvements sur le marché.

2.6.26 Gestion des risques financiers

Risque de change

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

Risque de taux

Le groupe M.R.M. détient un portefeuille de *caps* destiné à la réduction du risque de taux sur son endettement financier à taux variable.

Ainsi, au 31 décembre 2016, l'intégralité des concours à taux variable souscrits auprès d'établissements bancaires est « capé » (*caps* portant sur l'Euribor 3 mois à un taux compris entre 2 % et 3 %).

Une augmentation des taux d'intérêt de 100 points de base aurait un impact de 362 milliers d'euros sur les charges financières du Groupe. Les taux d'intérêts étant actuellement très bas, voire négatifs, les *caps* souscrits par le Groupe ne sont pas dans la monnaie.

Risque de liquidité

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

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

Ces *covenants* définissent des seuils à respecter pour plusieurs ratios et notamment le ratio LTV (*loan to value*, défini par le rapport entre le montant du prêt et la valeur de marché du bien immobilier qu'il finance), 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 maximums compris entre 55 % et 60 %. Les *covenants* portant sur les ratios d'ICR/DSCR mentionnent des seuils minimums compris entre 130 % et 400 %.

Risque de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour le Groupe dans le cas où un client ou une contrepartie à un instrument financier viendrait à manquer à ses obligations contractuelles.

Pour le Groupe, ce risque provient de ses créances clients. En effet, les contreparties du Groupe pour les actifs financiers qu'il détient sont des établissements de crédit bénéficiant des meilleures notations. Pour mémoire, il convient de rappeler que les actifs financiers sont limités aux produits dérivés (*caps*).

La Société a défini une politique de crédit lui permettant de limiter son exposition. Des procédures sont en place pour s'assurer que les contrats de location sont conclus avec des clients dont la solvabilité est analysée et répond aux critères de risques définis par le Groupe. Certains locataires représentent une quote-part significative des loyers facturés annuellement par la Société. La résiliation d'un ou plusieurs baux pourrait avoir un impact sur le niveau des loyers perçus par la Société ainsi que sur sa rentabilité. Toutefois, les principaux baux sont des baux récents et certains locataires sont tenus par des baux fermes sur une période pouvant aller de 3 à 9 ans.

Risque lié à l'estimation des actifs immobiliers de la Société

Le portefeuille immobilier de la Société fait l'objet d'une évaluation semestrielle. L'évaluation de la valeur du portefeuille

immobilier dépend de nombreux facteurs, liés notamment au rapport entre l'offre et la demande sur le marché, aux conditions économiques et à la réglementation applicable, qui peuvent varier de façon significative, avec pour conséquence directe l'impact sur la valorisation des actifs de la Société et pour conséquence indirecte l'impact sur les différents ratios LTV qui constituent un indicateur du risque d'endettement du Groupe.

L'évaluation des actifs du Groupe peut ne pas être en adéquation avec leur valeur de réalisation dans le cadre d'une cession. Par ailleurs, les évaluations reposent sur un certain nombre d'hypothèses qui pourraient ne pas se vérifier. Du fait de la comptabilisation du patrimoine immobilier de M.R.M. à sa valeur de marché et sur la base des expertises indépendantes réalisées, sa valeur est susceptible d'être affectée par la variation des paramètres utilisés dans les méthodes d'évaluations (évolution du marché de l'immobilier notamment en termes de montant des loyers perçus, évolution des taux d'intérêts notamment en termes de taux d'actualisation et de taux de capitalisation retenus).

Partie 3 Périmètre de consolidation

3.1 Liste des sociétés consolidées

Les états financiers regroupent, par la méthode de l'intégration globale, les comptes de toutes les sociétés dans lesquelles M.R.M. exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif.

	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.

Au cours de l'année 2016, les sociétés par actions simplifiées DB Cougar, DB Fougua, DB Tucano et Boulevard des Îles ainsi que les sociétés civiles immobilières Boulogne Escudier, 10 bis rue Escudier et 3 rue Escudier ont fait l'objet de dissolution sans liquidation par transmission universelle de patrimoine à M.R.M.

Toutes les sociétés du Groupe sont enregistrées en France.

Au 31 décembre 2016, l'adresse commune à l'ensemble des sociétés du Groupe est le 5 avenue Kléber – 75016 Paris.

Partie 4 Notes sur les postes de l'état de la situation financière et du résultat global

Note 1 Immeubles de placement

(en milliers d'euros)	31/12/2016
SOLDE NET À L'OUVERTURE	216 262
Reclassements en actifs détenus en vue de la vente	- 72 282
Acquisitions et travaux	5 759
Variation de la juste valeur	3 061
SOLDE NET À LA CLÔTURE	152 800

Description et synthèse des immeubles de placement

Répartition des immeubles de placement

Au 31 décembre 2016, la totalité des immeubles de placement sont des immeubles de commerce.

Taux de capitalisation et d'actualisation retenus par les experts indépendants pour la valorisation du patrimoine au 31 décembre 2016

	Taux de capitalisation	Taux d'actualisation
Commerces	Compris entre 4,8 % et 12 %	Compris entre 5,6 % et 16,4 %
Bureaux	6,5 %	7,4 %

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 et étude de sensibilité sur la valorisation du patrimoine

	Loyer net passant par an et par m ² au 31 décembre 2016	
(en euros)	Fourchette ⁽²⁾	Moyenne
Commerces	15-803	136
Bureaux ⁽¹⁾	263-293	311

(1) En exploitation.

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

Une étude de sensibilité simulant une variation des taux de capitalisation au 31 décembre 2016 fait ressortir qu'une augmentation de ces derniers de 50 points de base aurait un impact négatif de 15 160 milliers d'euros sur la valeur du patrimoine (soit - 8 %), tandis qu'une diminution de 50 points de base la majorerait de 17 770 milliers (soit + 9 %).

Description des immeubles de placement

Immeuble	Adresse	Date d'acquisition	Surface (m ²)	Type
Sud Canal	24/26, place Étienne-Marcel et 41, bd Vauban, 78180 Montigny-le-Bretonneux	27/10/2004	11 401	Commerces
Reims	2, rue de l'étape, 51100 Reims	10/11/2004	2 470	Commerces
Passage de la Réunion	25, place de la Réunion, 68100 Mulhouse	15/04/2005	5 953	Commerces
Galerie du Palais	17/19, place Jean-Jaurès, 37000 Tours	16/06/2006 et 28/09/2007	6 887	Commerces
Les Halles	Place Maurice Vast, 80000 Amiens	31/08/2006	7 423	Commerces
Allonnes	ZAC du Vivier, route de la Berardière, 72700 Allonnes	20/12/2005	9 019	Commerces
École-Valentin	6, rue Chatillon, 25000 Besançon	27/12/2007	4 018	Commerces
Carré Vélizy	16-18, avenue Morane-Saulnier, 78140 Vélizy-Villacoublay	30/12/2005	11 338	Commerces
Portefeuille Gamm Vert	Multi-sites	21/12/2007 et 27/05/2008	27 835	Commerces
TOTAL			86 344	

Note 2 Actifs détenus en vue de la vente

(en milliers d'euros)	31/12/2016
SOLDE NET À L'OUVERTURE	9 706
Reclassements d'immeubles de placement en actifs détenus en vue de la vente	72 282
Acquisitions et travaux	1 467
Reclassement des franchises de loyers	696
Variation de la juste valeur	1 230
Cession d'actifs	- 40 333
SOLDE NET À LA CLÔTURE	45 047

Au 31 décembre 2016, les actifs détenus en vue de la vente totalisent 45 047 milliers d'euros, contre 9 706 milliers d'euros au 31 décembre 2015, suite notamment au reclassement de trois immeubles dans cette catégorie et à la cession de trois immeubles de bureaux.

Ces actifs font actuellement l'objet d'une commercialisation active, en vue de leur cession éventuelle dans les douze prochains mois.

Note 3 Clients et comptes rattachés

Les créances clients se décomposent ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/2016	31/12/2015
Total brut créances clients	4 105	4 776
Dépréciation sur créances clients	- 1 586	- 1 309
TOTAL NET CRÉANCES CLIENTS	2 519	3 467
Factures à établir	- 215	- 652
Franchises de loyers étalées sur la durée du bail	- 485	- 800
TOTAL NET CRÉANCES CLIENTS EXIGIBLES	1 818	2 015

La balance âgée des créances clients se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	Échues depuis - de 90 j	Échues depuis - de 180 j	Échues depuis + de 180 j	Total
Créances clients	770	211	837	1 818
TOTAL NET CRÉANCES CLIENTS EXIGIBLES	770	211	837	1 818

Note 4 Autres créances

Les autres créances se décomposent ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/2016			31/12/2015
	Brut	Dépréciation	Net	Net
Créances fiscales ⁽¹⁾	1 845	-	1 845	1 637
Autres créances ⁽²⁾	1 230	-	1 230	2 156
Fonds déposés auprès de tiers ⁽³⁾	2 656	-	2 656	135
Honoraires de commercialisation ⁽⁴⁾	428	-	428	767
Charges constatées d'avance	141	-	141	160
TOTAL AUTRES CRÉANCES	6 300	-	6 300	4 855

(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 d'un compte de gage-espèces, ainsi que de fonds déposés chez des notaires.

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

Note 5 Instruments financiers dérivés

Le groupe M.R.M. a contracté des instruments financiers (*caps*) qui n'ont pas été considérés au plan comptable comme des instruments de couverture, mais comme des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur en contrepartie du résultat.

Tous les emprunts à taux variable sont couverts par un *cap*. Ces instruments financiers ont été portés à l'origine à l'actif pour leur juste valeur qui est fournie par les établissements émetteurs.

Les différences de valeur des instruments financiers entre chaque arrêté sont portées au résultat par le compte « Variation de valeur des instruments financiers et VMP ». La valorisation à la juste valeur des *caps* au 31 décembre 2016 se traduit par une variation négative de 2 milliers d'euros.

La variation de la juste valeur des *caps* sur la période se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/2016
VALORISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS À L'OUVERTURE	2
Achats de <i>cap</i>	-
Ventes de <i>cap</i>	-
Variation de la juste valeur	- 2
VALORISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS À LA CLÔTURE	0

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>	08/12/2017	3 967	Euribor 3 mois	2,00 %	0	x		
<i>cap</i>	08/12/2017	15 308	Euribor 3 mois	2,00 %	0	x		
<i>cap</i>	08/12/2017	5 062	Euribor 3 mois	2,00 %	0	x		
<i>cap</i>	31/12/2017	19 445	Euribor 3 mois	3,00 %	0	x		
<i>cap</i>	20/01/2018	9 279	Euribor 3 mois	3,00 %	0		x	
<i>cap</i>	31/12/2017	64 679	Euribor 3 mois	3,00 %	0	x		
TOTAL					0			

Une augmentation des taux d'intérêts de 100 points de base aurait un impact de 362 milliers d'euros sur les charges financières du Groupe. Le niveau des taux d'intérêts étant actuellement bas, les *caps* souscrits par le Groupe ne sont pas dans la monnaie.

Note 6 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	31/12/2016	31/12/2015
Dépôts à vue	-	5 760
Valeurs mobilières de placement	57	60
Disponibilités	24 938	7 613
TOTAL TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS	24 994	13 433

Au 31 décembre 2015, la trésorerie intégrait un dépôt liquide destiné à couvrir la part du remboursement de l'emprunt bancaire HSH Nordbank effectué en fonds propres le 15 janvier 2016.

Note 7 Provisions

Une provision pour litige fiscal a été constituée au 31 décembre 2014. Aucune nouvelle dotation ni reprise n'a été constatée au titre de l'exercice 2016.

(en milliers d'euros)	31/12/2015	Augmentation	Diminution	31/12/2016
PROVISIONS POUR RISQUES	372	-	-	372

Note 8 Emprunts et dettes financières

(en milliers d'euros)	31/12/2016	31/12/2015
Dettes auprès des établissements de crédit	58 643	76 869
Dépôts de garantie reçus	1 210	1 294
Non courant	59 854	78 163
Dettes auprès des établissements de crédit	15 506	34 146
Emprunt souscrit auprès de SCOR SE	21 839	-
Dépôts de garantie reçus	1 001	1 209
Intérêts courus non échus	328	673
Courant	38 674	36 028
TOTAL EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES	98 528	114 191

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

(en milliers d'euros)	31/12/2016	1 an	Entre 1 et 5 ans	+ de 5 ans
Dettes auprès des établissements de crédit	74 150	15 506	51 880	6 763
Emprunt souscrit auprès de SCOR SE	21 839	21 839	-	-
Dépôts de garantie reçus	2 211	1 001	1 181	30
Intérêts courus non échus	328	328	-	-
TOTAL EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES	98 528	38 674	53 061	6 793

La dette à maturité à un an au plus comporte une ligne de crédit de 15,2 millions d'euros arrivant à échéance en décembre 2017, l'emprunt souscrit auprès de SCOR SE car adossé à un immeuble classé en « Actifs destinés à la vente », ainsi que les amortissements contractuels à pratiquer dans les douze prochains mois.

Au 31 décembre 2016, le Groupe respecte l'ensemble de ses engagements en matière de *covenants* LTV, ICR et DSCR, vis-à-vis de ses partenaires bancaires.

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 31/12/2016 (en milliers d'euros)	Total encours au 31/12/2016 (en milliers d'euros)
Saar LB	21/12/2007	20/12/2022	12 200	12 200	8 847
ING Real Estate	24/07/2008	08/12/2017	17 127	17 127	15 163
Saar LB	22/12/2016	21/12/2021	63 817	50 998	50 139
TOTAL			93 144	80 325	74 150

Le montant de crédit disponible au 31 décembre 2016, compte tenu des tirages déjà effectués à cette date, s'élève à 12 819 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	76 869	34 146
Augmentations	2 381	-
Diminutions ⁽¹⁾	-	- 39 071
Reclassement	- 19 744	19 744
Autres (frais d'émission d'emprunt, capitalisation des intérêts et actualisation)	- 862	687
SOLDE NET À LA CLÔTURE	58 643	15 506

(1) Les diminutions correspondent au remboursement de deux lignes de crédit pour 9,0 millions d'euros suite à des cessions d'immeubles, au remboursement d'une ligne de crédit arrivée à échéance pour 27,2 millions d'euros ainsi qu'aux amortissements contractuels effectués sur la période.

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	47 759	26 391	74 150

Note 9 Dettes sur immobilisations

Les dettes sur immobilisations au 31 décembre 2016 concernent principalement les travaux de restructuration du centre commercial Sud Canal à Saint-Quentin-en-Yvelines et des travaux d'aménagement de l'immeuble de bureaux Nova à La Garenne-Colombes.

(en milliers d'euros)	31/12/2016	31/12/2015
Pôle Commerces	967	133
Pôle Bureaux	894	2 516
TOTAL DETTES SUR IMMOBILISATIONS	1 862	2 649

Note 10 Autres dettes et comptes de régularisation

Les autres dettes et comptes de régularisation se présentent ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/2016	31/12/2015
Avances & Acomptes reçus	41	65
Dettes sociales	116	97
Dettes fiscales ⁽¹⁾	774	1 194
Autres dettes ⁽²⁾	123	266
Produits constatés d'avance	-	23
TOTAL AUTRES DETTES ET COMPTES DE RÉGULARISATION	1 055	1 644

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

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

Note 11 Revenus locatifs bruts

Les revenus locatifs bruts se composent des loyers et produits assimilables (exemple : recettes de parkings). Les franchises de loyers, les paliers et les droits d'entrée ont été étalés sur la durée des baux. Pour les baux antérieurs à 2010, l'étalement se fait sur la durée totale du bail ; alors que la durée d'étalement retenue pour les baux ayant pris effet à partir du 1^{er} janvier 2010 est la période ferme.

(en milliers d'euros)	31/12/2016	31/12/2015
Pôle Commerces	8 887	9 332
Pôle Bureaux	4 105	4 311
TOTAL REVENUS LOCATIFS BRUTS	12 992	13 644

Sur les 13,0 millions d'euros de revenus locatifs bruts au titre de l'année 2016, les loyers variables s'élèvent à 81 milliers d'euros.

Loyers à recevoir au titre de baux fermes en portefeuille

(en milliers d'euros)	31/12/2016
Montant des paiements minimaux futurs	
À moins d'un an	10 618
À plus d'un an et moins de cinq ans	16 682
À plus de cinq ans	1 446
TOTAL DES PAIEMENTS FUTURS	28 746

Note 12 Charges externes immobilières non récupérées

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

(en milliers d'euros)	31/12/2016	31/12/2015
Taxes foncières et taxes sur les bureaux et commerces	836	1 057
Charges de maintenance	75	183
Charges locatives et de copropriété	2 586	2 627
TOTAL CHARGES EXTERNES IMMOBILIÈRES NON RÉCUPÉRÉES	3 497	3 868

Note 13 Charges d'exploitation

L'analyse des charges de structure se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/2016	31/12/2015
Honoraires ⁽¹⁾	1 801	1 968
Frais bancaires	41	40
Autres achats et charges externes	402	298
Autres impôts et taxes	110	84
Charges de personnel	857	755
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION	3 211	3 144

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

Note 14 Autres produits opérationnels

Les autres produits opérationnels s'élèvent à 669 milliers d'euros et sont notamment composés d'une indemnité d'immobilisation sur un immeuble destiné à être cédé pour 385 milliers d'euros, d'une indemnité de dédommagement de 100 milliers d'euros et d'un droit d'entrée versé par un locataire pour 63 milliers d'euros.

Note 15 Autres charges opérationnelles

Les autres charges opérationnelles s'élèvent à 92 milliers d'euros et sont principalement composées de pertes sur des créances irrécouvrables pour 41 milliers d'euros et de jetons de présence pour 40 milliers d'euros.

Note 16 Résultat de sortie des éléments de l'actif

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

Cession d'immeubles (en milliers d'euros)	31/12/2016	31/12/2015
Produits de cession nets de frais	37 494	16 142
Valeurs des éléments cédés	- 40 333	- 16 100
Reprises des écritures de retraitement ⁽¹⁾	-	- 154
RÉSULTAT DE CESSION DES ÉLÉMENTS DE L'ACTIF	- 2 839	- 112

(1) Les reprises des écritures correspondent à la sortie des franchises de loyers qui avaient été étalées sur la durée du bail.

Note 17 Coût de l'endettement financier net

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

(en milliers d'euros)	31/12/2016	31/12/2015
Intérêts reçus	2	27
Intérêts et charges assimilés	- 1 916	- 2 311
COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	- 1 913	- 2 284

Note 18 Variation de juste valeur des instruments financiers et VMP

Cette variation de juste valeur de -2 milliers d'euros concerne exclusivement la variation de juste valeur des caps (cf. note 5).

Note 19 Charge d'impôt

Comme expliqué dans les principes et méthodes de consolidation, en raison de l'adoption du statut SIIC qui exonère de l'impôt sur les sociétés, aucun impôt différé n'a été comptabilisé sur les opérations entrant dans le champ d'application de ce régime.

Le Groupe reste néanmoins redevable d'un impôt sur les sociétés pour la réalisation d'opérations n'entrant pas dans le champ du régime des SIIC. Cependant le Groupe n'a pas constaté de charge d'impôt au titre de l'exercice 2016.

En l'absence de différence temporelle entre la base fiscale des actifs et passifs situés hors champ du régime SIIC et leur valeur comptable dans les états financiers consolidés, aucun impôt différé n'a été constaté.

Note 20 Information sectorielle

Comme expliqué dans les principes et méthodes de consolidation, le Groupe a retenu comme secteur opérationnel le découpage de son portefeuille d'immeubles en fonction du marché immobilier dans lequel ils sont situés. À savoir les secteurs d'activité de location de bureaux et de commerces.

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

Compte de résultat consolidé 31/12/2016

<i>(en milliers d'euros)</i>	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Revenus locatifs bruts	4 105	8 887	-	12 992
Charges externes immobilières non récupérées	- 2 005	- 1 492	-	- 3 497
REVENUS LOCATIFS NETS	2 100	7 395	-	9 495
Charges d'exploitation	- 674	- 848	- 1 688	- 3 211
Reprises de provisions	-	148	-	148
Dotations aux provisions	- 474	- 465	-	- 939
Autres produits opérationnels	418	245	6	669
Autres charges opérationnelles	- 2	- 44	- 46	- 92
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIONS ET VARIATION DE JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES	1 368	6 430	- 1 728	6 070
Résultat de sortie des éléments de l'actif	- 2 839	-	-	- 2 839
Variation de la juste valeur des immeubles	1 230	3 061	-	4 291
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	- 242	9 491	- 1 728	7 521
Coût de l'endettement financier brut	- 576	- 1 340	-	- 1 916

Compte de résultat consolidé 31/12/2015

<i>(en milliers d'euros)</i>	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Revenus locatifs bruts	4 311	9 332	-	13 644
Charges externes immobilières non récupérées	- 2 176	- 1 691	-	- 3 868
REVENUS LOCATIFS NETS	2 135	7 641	-	9 776
Charges d'exploitation	- 648	- 943	- 1 553	- 3 144
Reprises de provisions	38	119	-	157
Dotations aux provisions	- 222	- 478	-	- 699
Autres produits opérationnels	168	91	4	262
Autres charges opérationnelles	- 101	- 98	- 28	- 227
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIONS ET VARIATION DE JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES	1 370	6 332	- 1 577	6 125
Résultat de sortie des éléments de l'actif	- 112	-	-	- 112
Variation de la juste valeur des immeubles	5 019	- 930	-	4 089
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	6 278	5 402	- 1 577	10 103
Coût de l'endettement financier brut	- 700	- 1 611	-	- 2 311

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

État de la situation financière consolidée – Actif 31/12/2016

(en milliers d'euros)	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Immeubles de placement	-	152 800	-	152 800
Actifs détenus en vue de la vente	45 047	-	-	45 047
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20 353	2 738	1 903	24 994

État de la situation financière consolidée – Passif 31/12/2016

(en milliers d'euros)	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Dettes non courantes auprès des établissements de crédit	-	58 643	-	58 643
Dettes courantes auprès des établissements de crédit	-	15 506	-	15 506
Emprunt souscrit auprès de SCOR SE	21 839	-	-	21 839
Dettes sur immobilisations	894	967	-	1 862

État de la situation financière consolidée – Actif 31/12/2015

(en milliers d'euros)	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Immeubles de placement	72 282	143 980	-	216 262
Actifs détenus en vue de la vente	9 706	-	-	9 706
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8 897	2 634	1 902	13 433

État de la situation financière consolidée – Passif 31/12/2015

(en milliers d'euros)	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Dettes non courantes auprès des établissements de crédit	4 732	72 136	-	76 869
Dettes courantes auprès des établissements de crédit	31 019	3 127	-	34 146
Dettes sur immobilisations	2 516	133	-	2 649

Note 21 Niveaux de juste valeur

Les actifs et passifs évalués à la juste valeur sont classés selon l'importance des techniques d'évaluation utilisées.

Les différents 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 31/12/2016

(en milliers d'euros)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Immeubles de placement	-	-	152 800	152 800
Actifs détenus en vue de la vente	-	-	45 047	45 047
Instruments financiers dérivés	-	0	-	0
Valeurs mobilières de placement	57	-	-	57

État de la situation financière consolidée – Actif 31/12/2015

(en milliers d'euros)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Immeubles de placement	-	-	216 262	216 262
Actifs détenus en vue de la vente	-	-	9 706	9 706
Instruments financiers dérivés	-	2	-	2
Valeurs mobilières de placement	60	-	-	60

Note 22 Engagements hors bilan

Engagements donnés

Les engagements donnés se décomposent essentiellement de :

(en milliers d'euros)	31/12/2016
Dettes garanties par des suretés réelles (principal et accessoires) ⁽¹⁾	106 782
Avals et cautions	2 448

(1) Valeur comptable des emprunts.

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

Engagements reçus

Les engagements reçus sont composés essentiellement de cautions locataires et représentent un total de 2 176 milliers d'euros.

Note 23 Parties liées

Les transactions réalisées entre les sociétés du groupe M.R.M. 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 2016 s'élève à 70 milliers d'euros.

Le 15 janvier 2016, une filiale de M.R.M. a souscrit auprès de SCOR SE un prêt de 22,0 millions d'euros. Ce prêt est notamment assorti d'une affectation hypothécaire sur un immeuble avec dispense d'inscription pour un montant de 24,2 millions d'euros (inclus dans les engagements donnés en note 22). Le prêt a généré une charge d'intérêts de 386 milliers d'euros au cours de l'exercice 2016. Par ailleurs, une commission de mise en place de 132 milliers d'euros a été versée à SCOR SE.

Les informations relatives à la rémunération des mandataires sociaux sont détaillées dans la note 4.4 du Document de Référence 2016. Il n'y a pas eu de modifications significatives au cours de la période.

Note 24 Informations sur le nombre d'actions en circulation

Le nombre d'actions composant le capital social est de 43 667 813 au 31 décembre 2016. Au 31 décembre 2016, le nombre d'actions auto-détenues par le Groupe s'élève à 23 361.

3.8 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016 sur :

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

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

1. Opinion sur les comptes consolidés

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

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

2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants.

Estimations comptables

La note 2.6.3 « Immeubles de placement » de la partie 2 « Principes et méthodes comptables » expose la méthode comptable retenue pour la valorisation des immeubles de placement.

Les immeubles de placement sont comptabilisés à leur valeur de marché, celle-ci étant déterminée par des évaluateurs indépendants, qui valorisent le patrimoine de la Société au 31 décembre de chaque année.

Nos travaux ont consisté à examiner les rapports des évaluateurs indépendants, apprécier les données et les hypothèses retenues pour fonder l'ensemble de ces estimations, nous assurer de la prise en compte du contexte du marché immobilier par les évaluateurs indépendants et apprécier le caractère pertinent des informations fournies dans les notes 2.6.3 « Immeubles de placement » (partie 2) et 1 « Immeubles de placement » (partie 4).

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

3. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

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

Les Commissaires aux comptes

Paris-La Défense et Lyon, le 3 avril 2017

Pour KPMG Audit FS I

Isabelle Goalec

Associée

Pour RSM Rhône-Alpes

Gaël Dhalluin

Associé

3.9 Comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2016

Bilan au 31 décembre 2016

► BILAN ACTIF

(en euros)	31/12/2016			31/12/2015
	Brut	Amortissements et dépréciations (à déduire)	Net	Net
Frais d'établissement	18 403	18 403	-	-
Autres participations	63 605 540	23 394 441	40 211 099	55 983 617
Autres titres immobilisés	47 285	41 269	6 016	4 877
ACTIF IMMOBILISÉ	63 671 228	23 454 113	40 217 116	55 988 495
Clients et Comptes rattachés	570 455	362 017	208 439	-
Autres créances	72 993 205	5 932 803	67 060 402	64 064 485
Valeurs mobilières de placement	46 057	-	46 057	77 280
Disponibilités	2 488 417	-	2 488 417	1 893 747
Charges constatées d'avance	11 170	-	11 170	-
ACTIF CIRCULANT	76 109 305	6 294 820	69 814 485	66 035 512
TOTAL GÉNÉRAL	139 780 533	29 748 932	110 031 601	122 024 007

► BILAN PASSIF

(en euros)	31/12/2016	31/12/2015
Capital (Dont versé : 43 667 813)	43 667 813	43 667 813
Primes d'émission, de fusion, d'apport	64 559 044	63 118 903
Écarts de réévaluation	339 807	339 807
Réserve légale	227 267	197 501
Autres réserves	4 318	-
Report à nouveau	-	- 779 764
Résultat de l'exercice (Bénéfice ou perte)	415 171	1 375 085
Provisions réglementées	-	523 377
CAPITAUX PROPRES	109 213 420	108 442 721
Provisions pour risques et charges	-	-
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	-	-
Concours bancaires courants	173	-
Emprunts et dettes financières diverses	118 237	13 139 155
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	333 900	337 483
Dettes fiscales et sociales	258 091	104 647
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	39 053	-
Autres dettes	68 726	1
DETTES ⁽¹⁾	818 180	13 581 286
TOTAL GÉNÉRAL	110 031 601	122 024 007

(1) Dont à moins d'un an.

818 180

13 581 286

Compte de résultat au 31 décembre 2016

(en euros)	31/12/2016			31/12/2015
	France	Export	Total	
Production vendue de Services	206 043	-	206 043	264 235
Chiffre d'affaires net	206 043	-	206 043	264 235
Reprises sur dépréciations, provisions et amortissements, transferts de charges			3 977	388 034
Autres produits			1 681	6
PRODUITS D'EXPLOITATION			211 701	652 275
Autres achats et charges externes			- 696 284	- 661 509
Impôts, taxes et versements assimilés			- 87 685	- 87 536
Salaires et traitements			- 605 636	- 537 518
Charges sociales			- 255 485	- 217 423
Dotations aux amortissements et dépréciations				
Sur immobilisations : dotations aux amortissements			-	-
Sur immobilisations : dotations aux dépréciations			-	-
Sur actif circulant : dotations aux dépréciations			- 4 619 437	- 363 318
Autres charges			- 40 352	- 28 141
CHARGES D'EXPLOITATION			- 6 304 878	- 1 895 444
RÉSULTAT D'EXPLOITATION			- 6 093 177	- 1 243 169
Produits financiers de participations ⁽²⁾			5 362 783	3 447 378
Autres intérêts et produits assimilés ⁽²⁾			3 012 025	-
Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges			5 300	383 166
Différences positives de change			-	-
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			7 971	733
PRODUITS FINANCIERS			8 388 079	3 831 277
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions			-	- 1 068 210
Intérêts et charges assimilées ⁽³⁾			- 2 401 196	- 139 488
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			- 2 089	- 5 293
CHARGES FINANCIÈRES			- 2 403 286	- 1 212 991
RÉSULTAT FINANCIER			5 984 794	2 618 286
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS			- 108 383	1 375 117
Produits exceptionnels sur opérations de gestion			-	-
Produits exceptionnels sur opérations en capital			-	-
Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges			523 718	-
PRODUITS EXCEPTIONNELS			523 718	-
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion			- 4 526	-
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL			519 192	-
Impôts sur les bénéfices			4 362	- 32
TOTAL DES PRODUITS			9 123 499	4 483 552
TOTAL DES CHARGES			- 8 708 328	- 3 108 468
BÉNÉFICE OU PERTE			415 171	1 375 085

(2) Dont produits concernant les entreprises liées

5 362 783 3 447 378

(3) Dont intérêts concernant les entreprises liées

103 242 139 488

Annexe

L'exercice clôturé au 31 décembre 2016, d'une durée de douze mois tout comme le précédent exercice, présente un montant total du bilan avant affectation du résultat de 110 031 601 euros et dégage un résultat comptable de 415 171 euros.

Faits caractéristiques de l'exercice

(Code du commerce – Art. R 123-196 3)

Simplification de la structure juridique du Groupe

Dans le cadre d'une simplification de l'organisation juridique du groupe M.R.M., les sociétés par actions simplifiées DB Fouga, DB Tucano, DB Cougar et Boulevard des Îles, ainsi que les trois sociétés civiles immobilières Boulogne Escudier, 3 rue Escudier et 10 bis rue Escudier ont fait l'objet de dissolution sans liquidation par transmission universelle de leur patrimoine à M.R.M., au cours l'année 2016. Ces opérations ont entraîné une réduction du nombre de filiales détenues directement et indirectement par M.R.M. qui passe ainsi de treize à six. Ces opérations ont généré, d'une part, un produit financier net de 727 milliers d'euros (boni nets de mali de fusions), et d'autre part, un produit exceptionnel de 524 milliers d'euros suite à une reprise d'amortissement dérogatoire.

Conseil d'administration

L'Assemblée Générale Mixte du 2 juin 2016 a décidé de nommer Madame Valérie Ohannessian en qualité d'administrateur pour une durée de deux années, qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se réunira en 2018 pour statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos au 31 décembre 2017. Le Conseil d'administration qui s'est réuni le même jour a confirmé que Madame Valérie Ohannessian remplit les critères d'indépendance du Code AFEP-MEDEF.

Cette nomination a en conséquence porté à sept le nombre d'administrateurs, à trois le nombre d'administrateurs indépendants et à trois le nombre de femmes au sein du Conseil.

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

Le Conseil d'administration a décidé le 2 juin 2016 de mettre en œuvre, à compter du 3 juin 2016, le programme de rachat décidé par l'Assemblée Générale des actionnaires du 2 juin 2016 dans sa septième résolution, pour une durée de 18 mois.

Les objectifs du programme de rachat sont les suivants :

- l'animation du marché ou la liquidité de l'action par un prestataire de services d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI reconnue par l'Autorité des marchés financiers (l'AMF) ;

- l'acquisition d'actions aux fins de conservation et de remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe en tant que pratique admise par l'AMF ;
- l'attribution d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux (dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi) notamment dans le cadre d'un plan d'options d'achat d'actions, d'attributions gratuites d'actions ou d'un plan d'épargne d'entreprise ;
- l'attribution d'actions aux titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société lors de l'exercice des droits attachés à ces titres, et ce conformément à la réglementation en vigueur ;
- l'annulation éventuelle des actions acquises.

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

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

Au 31 décembre 2016, la Société détenait 23 361 actions propres. Au cours de l'année 2016, le contrat de liquidité, confié à Invest Securities, a acheté 22 614 titres à un prix moyen de 1,54 euro et vendu 54 364 titres à un prix moyen de 1,56 euro.

Affectation du résultat 2015 et Distribution de primes

L'Assemblée Générale Mixte du 2 juin 2016 a décidé, dans sa deuxième résolution, d'affecter, comme suit, le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2015 s'élevant à 1 375 085 euros :

- apurement du Report à nouveau : 779 764 euros
- dotation de la Réserve légale : 29 766 euros

Le solde, soit la somme de 565 555 euros, constituant le bénéfice distribuable de l'exercice écoulé.

Le compte « Report à nouveau » a ainsi été ramené de (779 764) euros à 0 euro et le compte « Réserve légale » porté de 197 501 euros à 227 267 euros.

L'Assemblée Générale Mixte du 2 juin 2016 a également autorisé, dans sa deuxième résolution, les distributions ci-après :

- distribution aux actionnaires de l'intégralité du bénéfice distribuable de l'exercice écoulé, soit la somme de 565 555 euros, à titre de dividendes ;
- distribution aux actionnaires d'une somme de 3 801 226 euros prélevée sur le compte « Primes d'émission, de fusion, d'apport » qui est ainsi ramené de la somme de 62 161 251 euros à la somme de 58 360 025 euros.

Soit un montant global de 4 366 781 euros, ou encore 10 centimes d'euro par action.

La date de détachement du dividende a été fixée au 13 juillet 2016 et sa date de mise en paiement au 15 juillet 2016.

Compte tenu des actions auto-détenues par la société M.R.M. qui ne donnent pas lieu à versement de dividende, le montant final des sommes distribuées aux actionnaires s'élève à 4 362 463,30 euros.

Règles et méthodes comptables

(Code du 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 N° 2014-03 du 5 juin 2014 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 douze mois couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2016. 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. S'agissant de la filiale SCI Noratlas, dont les actifs immobiliers font l'objet d'importants programmes de travaux et de commercialisation en vue de leur cession prochaine, la quote-part de situation nette détenue est réévaluée en fonction de la valeur d'usage desdits actifs immobiliers. La valeur d'usage est basée sur la valeur estimée des immeubles à la fin du processus de restructuration, c'est-à-dire tenant compte de l'achèvement des travaux et d'un taux d'occupation des immeubles supérieur à 85 %.

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'avances en compte-courant. Ces avances sont classées à l'actif dans la rubrique « Autres créances ».

Les comptes courants présentant à la clôture un solde créditeur dans les livres de M.R.M. sont présentés au passif en « Emprunts et dettes financières divers ».

À chaque clôture, lorsque la quote-part de situation nette des filiales détenue par l'entreprise est négative, une dépréciation des comptes courants est constatée dans la limite de la quote-part de situation nette détenue.

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.

► ÉTAT DES IMMOBILISATIONS

(en euros)	Valeur brute début d'exercice	Augmentations	
		Réévaluations	Acquisitions
Frais d'établissements et de développement	18 403	-	-
Autres participations	91 411 935	-	-
Autres titres immobilisés	47 285	-	-
TOTAL	91 477 624	-	-

	Diminutions		Valeur brute en fin d'exercice	Réévaluation Valeur d'origine fin exercice
	Poste à Poste	Cessions		
Frais établissement et de développement	-	-	18 403	-
Autres participations	27 806 395	-	63 605 540	-
Autres titres immobilisés	-	-	47 285	-
TOTAL	27 806 395	-	63 671 228	-

► ÉTAT DES AMORTISSEMENTS

Situations et mouvements de l'exercice	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

État des provisions (en euros)	Montant début d'exercice	Augmentations Dotations	Diminutions Montants utilisés	Diminutions Montants non utilisés	Montant fin d'exercice
Provisions réglementées					
Amortissements dérogatoires	523 377	-	523 377	-	-
TOTAL PROVISIONS RÉGLEMENTÉES	523 377	-	523 377	-	-
Provisions pour dépréciation					
Sur titres de participation	35 428 318	-	12 033 877	-	23 394 441
Sur autres immobilisations financières	42 408	-	1 139	-	41 269
Sur comptes clients	-	362 017	-	-	362 017
Autres provisions pour dépréciation	1 317 527	4 619 437	4 161	-	5 932 803
TOTAL PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION	36 788 253	4 981 454	12 039 177	-	29 730 529
TOTAL GÉNÉRAL	37 311 630	4 981 454	12 562 554	-	29 730 529
Dont dotations et reprises					
• d'exploitation		4 619 437	4 161	-	
• financières		-	524 516	-	

► ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES CRÉANCES ET DES DETTES

État des créances (en euros)	Montant brut	À 1 an au plus	À plus d'1 an
Clients douteux ou litigieux	570 455	570 455	-
Impôts sur les bénéfices	13 232	13 232	-
Taxe sur la valeur ajoutée	187 904	187 904	-
Groupe et associés	72 694 963	72 694 963	-
Débiteurs divers	97 107	97 107	-
Charges constatées d'avance	11 170	11 170	-
TOTAL	73 574 830	73 574 830	-

Renseignements de caractère général concernant l'émetteur et son capital
Comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2016

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 auprès des établissements de crédit à 1 an maximum à l'origine	173	173		
Emprunts et dettes financières divers	118 237	118 237		
Fournisseurs et comptes rattachés	333 900	333 900	-	-
Personnel et comptes rattachés	52 603	52 603	-	-
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	63 783	63 783	-	-
Taxe sur la valeur ajoutée	126 130	126 130	-	-
Autres impôts taxes et assimilés	15 527	15 527	-	-
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	39 053	39 053		
Groupe et associés	48	48	-	-
Autres dettes	68 726	68 726	-	-
TOTAL	818 180	818 180	-	-

► COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

(Code du commerce Art. R. 123-197 ; PCG art. 831-3 et 832-13)

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

► VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (EN EUROS)

(en euros)	Solde ouverture	Affectation du résultat	Augmentation	Diminution	Solde clôture
Capital versé	43 667 813				43 667 813
Primes	63 118 903	- 3 801 226	5 241 367		64 559 044
Réserve légale	197 501	29 766			227 267
Autres réserves	-	4 318			4 318
Écart de réévaluation	339 807				339 807
Report à nouveau	- 779 764	779 764			-
Résultat de l'exercice	1 375 085	- 1 375 085	415 171		415 171
Provisions réglementées	523 377			523 377	-
TOTAL	108 442 721	- 4 362 463	5 656 538	523 377	109 213 420

► FRAIS D'ÉTABLISSEMENT

(Code du 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**

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

Montant des produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan (en euros)	Montant
Créances clients et comptes rattachés	20 136
Autres créances	1 475 201
TOTAL	1 495 337

► **CHARGES À PAYER**

(Code du 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	307 529
Dettes fiscales et sociales	75 506
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	38 443
TOTAL	421 478

Complément d'informations relatif au compte de résultat

► **VENTILATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES NET**

(Code du commerce Art. R. 123-198-4° ; PCG art. 831-2/14)

Répartition par secteur d'activité (en euros)	Montant
Rémunération de présidence	102 951
Prestations de services	11 750
Autres charges refacturées	91 342
TOTAL	206 043

Répartition par secteur géographique (en euros)	Montant
Région parisienne	206 043
TOTAL	206 043

► **CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIÉES**

(Code du commerce Art. R. 123-197 ; PCG art. 831-2 et art. 832-13)

(en euros)	Charges financières	Produits financiers
TOTAL	2 403 286	8 388 079
Dont entreprises liées	2 388 236	8 380 108

Engagements financiers et autres informations

► ENGAGEMENTS FINANCIERS

(Code du commerce Art. R. 123-196 ; PCG art. 531-2/9)

ENGAGEMENTS DONNÉS

Autres engagements donnés :

Nantissement titres DB Piper	4 272 551
Nantissement titres SCI Noratlas	23 352 176
Nantissement titres Commerces Rendement	34 576 556
Nantissement titres Immovert	1 361 992
Garantie à première demande SCI Noratlas	24 200 000
Cautions	14 698 498
TOTAL ⁽¹⁾	102 461 773

(1) Dont concernant les filiales.

102 461 773

ENGAGEMENTS REÇUS

Néant.

► LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

(Code du commerce art. L. 233-15 et art. R. 123-197 ; PCG art. 531-3 et 532-12)

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 %

DB Piper	2 436 000	- 3 022 002	100,00	4 272 551	4 272 551	2 143 723	2 139 763	- 261 380
DB Neptune	63 000	- 242 330	100,00	42 265	-	206 701	-	- 28 965
SCI Noratlas	56 223 375	- 66 928 376	99,99	23 352 176	-	48 297 813	4 874 059	- 4 826 132
Immovert	1 362 000	- 140 722	99,99	1 361 992	1 361 992	2 649 914	1 385 486	381 555
Commerces Rendement	6 770 000	16 896 762	100,00	34 576 556	34 576 556	19 031 113	7 795 669	1 432 993

• Participations détenues entre 10 et 50 %

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 du commerce Art. R. 225-102)

	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Capital en fin d'exercice					
Capital social (€)	43 667 813	43 667 813	43 667 813	43 667 813	28 015 816
Nombre d'actions ordinaires existantes	43 667 813	43 667 813	43 667 813	43 667 813	3 501 977
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	206 043	264 235	225 173	131 211	149 703
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	4 501 228	2 039 433	541 885	1 004 533	- 1 805 864
Impôts sur les bénéfices		32	65 213		
Participation des salariés au titre de l'exercice					
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	415 171	1 375 085	- 779 764	- 824 653	- 9 525 257
Résultat distribué					
Résultat par action (€/action)					
Résultat après impôts, participation des salariés mais avant dotations aux amortissements et provisions	0,10	0,05	0,01	0,02	- 0,52
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	0,01	0,03	- 0,02	- 0,02	- 2,72
Dividende distribué à chaque action					
Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	5	5	3	1	-
Montant de la masse salariale de l'exercice (€)	605 636	537 518	427 116	132 703	-
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (€)	255 485	217 423	177 789	51 840	-

3.10 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2016

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016, sur :

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

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

1. Opinion sur les comptes annuels

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

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

2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants.

La note 3 « Immobilisations financières » de la partie « Règles et méthodes comptables » de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à la comptabilisation et l'évaluation des immobilisations financières.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre Société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe. Nous nous sommes assurés de leur correcte application.

Nous avons procédé à l'appréciation des approches retenues par la Société en la matière et mis en œuvre des tests pour vérifier leur application. La valeur d'usage des titres des sociétés qui portent des actifs immobiliers étant dépendantes de la valeur de marché de ces derniers, nous avons vérifié que lesdits actifs avaient bien fait l'objet d'une évaluation indépendante. Nos travaux ont notamment consisté à examiner les rapports d'évaluateurs indépendants, analyser les hypothèses retenues pour fonder l'ensemble de ces estimations et apprécier les procédures d'approbation de ces estimations par la Direction.

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

3. Vérifications et informations spécifiques

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

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

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

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

Les Commissaires aux comptes

Paris-La Défense et Lyon, le 3 avril 2017

Pour KPMG Audit FS I

Isabelle Goalec
Associée

Pour RSM Rhône-Alpes

Gaël Dhalluin
Associé

4.1 Information sur les dirigeants – Mode d'exercice de la Direction Générale

Conformément aux dispositions de l'article R. 225-102 du Code de commerce, nous vous rappelons que les fonctions de Président du Conseil d'administration de la Société et de Directeur Général de la Société sont dissociées en vertu du

choix effectué par votre Conseil d'administration lors de sa réunion du 29 mai 2013, en application des dispositions de l'article L. 225-51-1 du Code de commerce.

4.2 Conseil d'administration

Le Conseil d'administration est composé de trois membres au moins et douze au plus, sauf dérogation légale. Les administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire qui peut les révoquer à tout moment. En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateur, le Conseil d'administration peut, entre deux Assemblées Générales, procéder à des nominations à titre provisoire. Si le nombre d'administrateurs devient inférieur à trois, le ou les administrateurs restants doivent convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil. Les nominations provisoires effectuées par le Conseil sont soumises à ratification de la plus prochaine Assemblée Générale Ordinaire. L'administrateur nommé en remplacement d'un autre demeure en fonction pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur (article 11 des Statuts).

Chaque administrateur est tenu d'être propriétaire d'au moins une action de la Société (article 11 des Statuts). 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) (Partie III (2) du règlement intérieur). La durée des fonctions des administrateurs est de quatre années expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat. 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 (article 11 des Statuts).

Le Conseil d'administration nomme parmi ses membres un Président qui doit être une personne physique, dont la durée des fonctions ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur. Le Conseil peut à tout moment mettre fin à son mandat. Lorsque le Conseil vote sur le fait de mettre fin au mandat de son Président, celui-ci ne prend pas part au vote (article 12 des Statuts). La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de Président est fixée à 68 ans.

À l'égard des recommandations du Code de Gouvernement d'Entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF révisé en novembre 2016 (ci-après le Code AFEP-MEDEF), la Société présente quelques points de divergence détaillés dans le rapport du Président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne (cf. section 4.5 du présent Document de Référence) et exposés synthétiquement ci-après :

- comités spécialisés (le Conseil d'administration n'a mis en place à ce jour que deux comités, le Comité d'audit et le Comité stratégique, en raison notamment des spécificités de la Société en termes de taille et d'activité, voir explication donnée au point 1.1.1 de ladite section 4.5) ; et
- absence d'échelonnement des mandats des administrateurs (voir explication donnée au point 1.1.2 de ladite section 4.5).

4.2.1 Composition du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration est actuellement composé de sept administrateurs. Parmi ces administrateurs, trois sont indépendants au regard des critères établis par le Code AFEP-MEDEF.

Le Conseil d'administration ne compte aucun membre élu par les salariés, M.R.M. n'employant à ce jour que quatre salariés.

Aucun censeur n'a été nommé. Conformément aux termes du règlement intérieur adopté par le Conseil d'administration du 23 février 2017, la composition du Conseil obéit aux principes suivants :

- une application des règles de bonne gouvernance ;
- un nombre adéquat d'administrateurs afin de permettre une forte participation individuelle ;
- la composition du Conseil doit garantir l'impartialité de ses délibérations. À ce titre, le Conseil doit être composé d'au moins un tiers (1/3) d'administrateurs indépendants dénués de tout lien d'intérêt direct ou indirect avec la Société ou le Groupe, selon la définition et les critères qui en sont donnés par le Code AFEP-MEDEF ;
- les Comités du Conseil sont composés d'administrateurs indépendants (Comité d'audit) et choisis au regard de

leurs compétences spécifiques (Comité d'audit et Comité stratégique) ;

- la diversité des compétences : en plus d'experts issus des secteurs de l'immobilier de commerces et de bureaux, le Conseil d'administration inclut des représentants du monde financier, de la gestion d'actifs et de la gouvernance d'entreprise ;
- une proportion importante de femmes administrateurs ;
- une évaluation régulière du fonctionnement du Conseil d'administration.

La nomination des candidats administrateurs est proposée par le Conseil à l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société, au vu de leurs connaissances, compétences, expérience, mérite et de leur indépendance au regard de l'activité de la Société.

Les administrateurs sont au service de l'intérêt social. La composition du Conseil d'administration a connu une modification au cours de l'année 2016. Le rapport du Président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne, inséré en section 4.5 du présent Document de Référence, détaille l'évolution de la composition du Conseil d'administration, au cours de l'année 2016.

À la date du présent rapport, la composition du Conseil d'administration est la suivante :

Nom des administrateurs	Mandats et fonctions principaux exercés au sein du groupe M.R.M.	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.
François de Varenne Né le 18/10/1966 Nationalité française Première nomination le 29/05/2013 Échéance du mandat en cours : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016 Détient 1 action de la Société	Président du Conseil d'administration de M.R.M. SA Président du Comité stratégique de M.R.M. SA	<u>Mandats et fonctions principaux exercés au titre de ses fonctions chez SCOR :</u> Membre du COMEX de SCOR SE ^(a) 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 SPPICAV SAS Président du Conseil d'administration de SCOR Properties II SPPICAV 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 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 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 Né le 18/02/1951 Nationalité française Première nomination le 29/06/2007 Échéance du mandat d'administrateur : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016 Échéance du mandat de Directeur Général : 30/06/2017 ^(b) Détient 1 action de la Société de manière directe et 42 838 actions par le biais de la société JAPA qu'il contrôle	Directeur Général de M.R.M. SA Administrateur de M.R.M. SA Membre du Comité stratégique de M.R.M. SA	Associé gérant de SC JAPA Associé gérant de la SCI Aux derniers	Néant

(a) Société cotée.

(b) Le Conseil d'administration du 23 février 2017 a décidé de déconnecter la durée du mandat de Directeur Général avec celle de son mandat d'administrateur et ainsi de prolonger son mandat jusqu'au 30 juin 2017 afin que son expiration coïncide avec la fin du premier semestre 2017.

Nom des administrateurs	Mandats et fonctions principaux exercés au sein du groupe M.R.M.	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.
Gérard Aubert Né le 15/02/1944 Nationalité française Première nomination le 20/04/2009 Échéance du mandat en cours : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016 Détient 1 172 actions de la Société	Administrateur indépendant de M.R.M. SA Membre du Comité d'audit de M.R.M. SA	Président de la SASU Trait d'Union Membre du Conseil de surveillance de Hoche Gestion Privée	Administrateur de Sogeprom SA Administrateur d'Eurosic ^(a) Gérant associé de Gestion Immobilière Marrakech
Brigitte Gauthier-Darcet Née le 7/03/1955 Nationalité française Première nomination le 29/11/2011 Échéance du mandat en cours : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016 Détient 3 000 actions de la Société	Administrateur indépendant de M.R.M. SA Président du Comité d'audit de M.R.M. SA	Administrateur indépendant de Technoutil SA Gérant de la SARL Neufbis'ness Gérant de la SCI B2V Membre du Comité opérationnel et stratégique de CBRE France Membre du Comité de Direction de CBRE France Directeur Général du GIE CBRE Business Services	Administrateur de Groupe Express-Roularta SA Administrateur de Transport'Air SA Administrateur et Directeur Général Délégué de CIPM International SA Directeur Général non associé de Financière du Château des Rentiers SAS
Valérie Ohannessian Née le 27/03/1965 Nationalité française Première nomination le 2/06/2016 Échéance du mandat en cours : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2017 Détient 1 875 actions de la Société	Administrateur indépendant de M.R.M. SA	Directrice Générale Adjointe et Membre du Comité de Direction de la Fédération Bancaire Française Gérante et Directrice de publication du Groupe Revue Banque	Néant
SCOR SE représentée par Karina Lelièvre Née le 12/12/1967 Nationalité française son représentant permanent Première nomination le 29/05/2013 Échéance du mandat en cours : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016 Détient 26 155 662 actions de la Société	Administrateur de M.R.M. SA	<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) Membre du Comité de Direction de Cogedim Office Partners <u>Mandats exercés par Madame Karina Lelièvre :</u> Néant	<u>Mandats exercés par SCOR SE :</u> Administrateur de SGF Administrateur de SCOR Auber Administrateur de FERGASCOR Administrateur de ASEFA (Espagne) <u>Mandats exercés par Madame Karina Lelièvre :</u> Néant

(a) Société cotée.

Nom des administrateurs	Mandats et fonctions principaux exercés au sein du groupe M.R.M.	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.
Jean Guitton Né le 6/10/1956 Nationalité française Première nomination le 29/05/2013 Échéance du mandat en cours : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016 Détient 1 action de la Société	Administrateur de M.R.M. SA Membre du Comité stratégique de M.R.M. SA Membre du Comité d'audit de M.R.M. SA	<u>Mandats et fonctions principaux exercés au titre de ses fonctions chez SCOR :</u> Président de SAS Euclède 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 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 SE ^(a) au Comité de Direction de Cogedim Office Partners 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> 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 du gérant SCOR Auber dans la SNC Immobilière Sébastopol <u>Mandats et fonctions principaux exercés en dehors de ses fonctions chez SCOR :</u> Néant

(a) Société cotée.

Le Conseil d'administration comporte un Comité d'audit, qui a notamment pour mission (cf. le rapport du Président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne, inséré en section 4.5 du présent Document de Référence) :

- de procéder à l'examen des comptes et de s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes consolidés et sociaux de l'entreprise ;
- d'assurer le suivi du processus d'élaboration de l'information financière et, le cas échéant, formule des recommandations pour en garantir l'intégrité ;
- d'assurer le suivi de 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, sans qu'il soit porté atteinte à son indépendance ;
- d'assurer le suivi de la réalisation par le commissaire aux comptes de sa mission ;
- d'émettre une recommandation sur les Commissaires aux comptes proposés à la désignation par l'assemblée générale ;
- de s'assurer du respect par le commissaire aux comptes de ses conditions d'indépendance ;
- d'approuver la fourniture par le commissaire aux comptes des services autres que la certification des comptes.

Depuis le 29 mai 2013, le Conseil d'administration a instauré en son sein un Comité stratégique, qui a notamment pour mission (cf. le rapport du Président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne, inséré en section 4.5 du présent Document de Référence) :

- 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).

Enfin, afin de se conformer au Code AFEP-MEDEF, le Président, dans le cadre de son rapport au Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne, s'est prononcé sur l'application des recommandations du Code AFEP-MEDEF par la Société au cours de l'exercice 2016.

Le contenu du rapport du Président a été arrêté lors de la séance du Conseil d'administration du 23 février 2017, et ledit rapport figure en section 4.5 du présent Document de Référence.

4.2.2 Expérience 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 Corporate Finance et de la Gestion des actifs, puis de Group <i>Chief Operating Officer</i> . Fin 2008, François de Varenne a été désigné 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 commerces en France. Il a plus de 20 ans d'expérience dans l'immobilier commercial. Avant de rejoindre CBRE Global Investors, il était Directeur Général du pôle centres commerciaux de la filiale française de la foncière britannique Hammerson. Précédemment, en tant que Directeur immobilier de Marks&Spencer pour l'Europe continentale, il a acquis plus de 50 000 m ² de locaux commerciaux, permettant la création de quatorze magasins en France et dans d'autres pays européens. Il a également réalisé des opérations majeures de restructuration/extension portant sur les magasins de Paris/boulevard Haussmann et Bruxelles/rue Neuve.
Gérard Aubert	Gérard Aubert est une personnalité reconnue de l'immobilier, avec plus de 40 ans d'expérience professionnelle dans ce secteur. D'avril 1979 à fin 2006, chez CB Richard Ellis, il a successivement exercé les fonctions de Directeur Général Adjoint, puis de Directeur Général, et enfin, à partir de 1983, de Président. Il est aujourd'hui Président de la société de conseil en immobilier Trait d'Union.
Brigitte Gauthier-Darcet	Brigitte Gauthier-Darcet est ingénieur de l'École Centrale de Paris et diplômée de l'Institut d'Études Politiques de Paris. Elle a plus de 30 ans d'expérience professionnelle acquise dans les domaines de l'ingénierie, de la construction, de la communication et de l'investissement. Après avoir débuté sa carrière chez Serete où elle a été en charge de la Direction Financière, elle a exercé plusieurs responsabilités de direction financière et de direction générale au sein de Lagardère Active. Elle a ensuite réalisé diverses missions de conseil et de management et 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).
Jean Guittou	Jean Guittou est architecte DPLG, titulaire d'un DESS d'Aménagement et Urbanisme de l'IEP de Paris et membre associé de l'Institut Français de l'Expertise Immobilière. Il a rejoint le groupe SCOR en 2000, il occupe la fonction de Directeur de l'immobilier. Après avoir exercé en tant qu'Architecte-Urbaniste, il a successivement occupé dans le groupe Bourdais les fonctions d'analyste, d'expert-immobilier puis de Responsable International. Il a poursuivi sa carrière en tant que Directeur du Développement international chez Pelege Entreprises, des programmes d'immobilier d'entreprise chez SMCI, puis de Directeur de l'Immobilier et des relations investisseurs chez Sagitrans/Safitrans.
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 la Fédération Bancaire Française en 2001 et y occupe les fonctions de Directrice Générale Adjointe depuis 2008. À ce titre, elle est notamment en charge des secteurs « stratégie, affaires publiques, communication » et « banque de détail, systèmes et moyens de paiement, digital ». Elle est également depuis 2006 Gérante et Directrice de la publication du Groupe Revue Banque. Elle a précédemment occupé diverses fonctions de <i>management</i> dans le domaine du <i>marketing</i> , de la communication et des affaires publiques chez Gan, la Fédération Française des Sociétés d'Assurances ou encore chez Andersen Consulting.
SCOR SE	La société SCOR SE est une société européenne au capital de 1 516 589 466,80 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 <i>marketing</i> et commerciale des hôtels Méridien. 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.

4.2.3 Administrateurs dont le mandat arrive à échéance à l'Assemblée Générale Mixte du 1^{er} juin 2017

Les mandats des six administrateurs suivants viennent à échéance lors de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016 :

- Monsieur François de Varenne, Président du Conseil d'administration ;
- Monsieur Jacques Blanchard, administrateur et Directeur Général ;
- Monsieur Gérard Aubert, administrateur indépendant ;
- Madame Brigitte Gauthier-Darcet, administrateur indépendant ;
- Monsieur Jean Guitten, administrateur ;
- SCOR SE, administrateur personne morale, représenté par Madame Karina Lelièvre.

Le Conseil d'administration qui s'est tenu le 4 avril 2017 a décidé de proposer aux actionnaires de renouveler les mandats de ces administrateurs, pour des durées différenciées, afin de se conformer à la recommandation du Code AFEP-MEDEF selon laquelle l'échelonnement des mandats doit être organisé de façon à éviter un renouvellement en bloc et à

favoriser un renouvellement harmonieux des administrateurs. Conformément à l'article 11 des Statuts, les renouvellements des mandats arrivant à échéance seront proposés pour des durées d'une, deux ou quatre années.

Il sera ainsi proposé aux actionnaires :

- de renouveler les mandats de SCOR SE, Monsieur François de Varenne et de Madame Brigitte Gauthier-Darcet, pour une durée de quatre ans expirant à l'issue de l'assemblée générale réunie en 2021 pour statuer sur les comptes de l'exercice écoulé ;
- de renouveler les mandats de Monsieur Jacques Blanchard et de Monsieur Gérard Aubert, pour une durée de deux ans expirant à l'issue de l'assemblée générale réunie en 2019 pour statuer sur les comptes de l'exercice écoulé ;
- de renouveler le mandat de Monsieur Jean Guitten, dont le mandat vient à échéance, pour une durée d'un an expirant à l'issue de l'assemblée générale réunie en 2018 pour statuer sur les comptes de l'exercice écoulé.

Ces administrateurs ont fait savoir à la Société qu'ils acceptaient la reconduction de leurs fonctions.

4.2.4 Administrateurs dont la nomination est soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte du 1^{er} juin 2017

Néant.

4.2.5 Lien familial existant entre ces personnes

Néant.

4.3 Gouvernement d'entreprise

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent Document de Référence, 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 en tant que mandataire social 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 23 février 2017.

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. le rapport du Président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne, inséré en section 4.5 du présent Document de Référence).

Ainsi, à la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent Document de Référence, 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 Document de Référence, 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 Document de Référence, 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.

4.4 Rémunérations

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, à celles du règlement européen 809/2004, dit « Règlement Prospectus », et aux recommandations du Code AFEP-MEDEF, nous vous rendons compte ci-après de la rémunération totale ainsi que des avantages de toute nature versés durant l'exercice écoulé à chacun des mandataires sociaux par la Société, les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 223-16 du Code de commerce et par la société qui contrôle, au sens du même article, la Société.

Les dirigeants mandataires sociaux de la Société, pour l'exercice 2016, sont Monsieur François de Varenne, Président du Conseil d'administration, et Monsieur Jacques Blanchard, Directeur Général.

Les mandataires sociaux non dirigeants de la Société, pour l'exercice 2016, sont Monsieur Gérard Aubert, Madame Brigitte Gauthier-Darcet, Monsieur Jean Guitton, Madame Valérie Ohannessian 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 2 juin 2016, le Conseil d'administration de la Société a décidé d'utiliser l'enveloppe d'un montant de 40 000 euros de jetons de présence, qui avait été allouée aux administrateurs au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 par l'Assemblée Générale du 2 juin 2016, aux fins de rémunérer l'assiduité des administrateurs indépendants ; à savoir Monsieur Gérard Aubert, Madame Brigitte Gauthier-Darcet et Madame Valérie Ohannessian.

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.

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées par la Société et sa société contrôlante SCOR SE, aux dirigeants mandataires sociaux au cours des deux derniers exercices :

	2016	2015
François de Varenne, Président du Conseil d'administration ⁽¹⁾		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	974 580 €	961 265 €
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées par SCOR SE au cours de l'exercice	1 263 000 €	1 199 200 €
Valorisation des actions attribuées gratuitement par SCOR SE au cours de l'exercice	132 €	1 224 000 €
TOTAL	2 237 912 €	3 384 465 €
Jacques Blanchard, Directeur Général		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	388 495 €	280 821 €
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	388 495 €	280 821 €

(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 M. François de Varenne par SCOR SE sont présentés en section 4.4.2 du présent Document de Référence.

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		X ⁽¹⁾		X		X		X
Président du Conseil d'administration								
Début de mandat : 29 mai 2013								
Fin de mandat : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016								
Jacques Blanchard		X		X	X			X
Directeur Général					Cf. section 4.4.1 ci-dessous			
Début de mandat : 29 mai 2013								
Fin de mandat : 30 juin 2017								

(1) Il est précisé que Monsieur François de Varenne bénéficie d'un contrat de travail chez SCOR SE.

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.

4.4.1 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

Le Conseil d'administration de la Société, lors de sa réunion du 29 mai 2013, a décidé que le Directeur Général percevra :

- une rémunération annuelle fixe brute de 200 000 euros, payable en douze mensualités à compter du 1^{er} août 2013 ; 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 à l'atteinte des objectifs quantitatifs et/ou qualitatifs fixés par le Conseil d'administration pour l'année concernée. En cas d'atteinte des objectifs au titre d'une année donnée, le bonus sera versé au mois de mars de l'année suivante.

S'agissant de l'exercice 2016, le Conseil d'administration s'est réuni le 25 février 2016 afin de fixer les objectifs conditionnant l'octroi de ce bonus. Ainsi, la rémunération annuelle variable 2016 du Directeur Général a été déterminée au vu de la non-réalisation ou de la réalisation, totale ou partielle sur la même période et à des conditions satisfaisantes pour le Groupe, des objectifs suivants : (i) consolidation des revenus locatifs

des actifs de commerces, (ii) mise en œuvre des plans de valorisation des actifs de commerce, (iii) mise en œuvre du plan de cession des bureaux, (iv) refinancement de la dette bancaire à échéance 2017, (v) définition d'un plan stratégique pour 2017-2019.

Le Conseil d'administration réuni le 23 février 2017 a décidé d'attribuer au Directeur Général un taux d'atteinte des objectifs de 90 %, correspondant à une rémunération annuelle variable de 72 000 euros au titre de l'exercice 2016.

Rémunération variable pluriannuelle

En cas de poursuite du mandat de Directeur Général de Monsieur Jacques Blanchard jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire de la Société qui se réunira en 2017 afin de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016, il a été prévu en 2013 la possibilité pour Monsieur Jacques Blanchard de bénéficier d'un bonus différé pluriannuel d'un montant brut total maximum de 250 000 euros dont la répartition et les conditions sont les suivantes :

- 150 000 euros bruts maximums versés au prorata de la réalisation d'un taux de rendement interne (TRI) cible de 10 % par an sur la période commençant à courir à compter du 29 mai 2013 ;

- 100 000 euros bruts maximums versés sur la base de la moyenne d'appréciation annuelle, évaluée de façon discrétionnaire par le Conseil d'administration, dans une fourchette allant de 1 à 5, avec la modalité calculatoire suivante :

► **PERFORMANCE INDIVIDUELLE SUR LA BASE DE L'AVANCÉE DES TRAVAUX DU PLAN D'AFFAIRES QUADRI ANNUEL – PONDÉRÉ SUR QUATRE ANS**

Appréciation	Bonus versé
1	100 %
2	75 %
3	50 %
4	25 %
5	0 %

S'agissant de la part de la rémunération variable pluriannuelle fondée sur la réalisation d'un TRI cible sur la période, le Conseil d'administration réuni le 23 février 2017 a constaté que l'objectif a été atteint à hauteur de 17,2 %, correspondant à un montant de la part variable pluriannuelle due à ce titre de 25 800 euros brut.

S'agissant de la part de la rémunération variable pluriannuelle fondée sur la base de la moyenne d'appréciation annuelle, la moyenne d'appréciation annuelle pondérée sur quatre ans est de 1,75, correspondant à un montant de la part de la rémunération variable pluriannuelle basée sur l'appréciation du Conseil de 81 250 euros brut.

En conséquence, le montant de la rémunération variable pluriannuelle 2013-2016 due au Directeur Général, sous réserve de la poursuite de son mandat jusqu'à l'Assemblée appelée à se tenir en 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice écoulé, sera de 107 050 euros brut.

Avantages en nature

Conformément à la décision du Conseil d'administration de la Société du 29 mai 2013, le Directeur Général bénéficie d'une couverture santé (mutuelle) et prévoyance, ainsi que d'un véhicule de fonction pour un budget maximal de 30 000 euros.

Indemnités de départ

Enfin, lors de sa réunion du 31 juillet 2013, le Conseil a autorisé, au profit de Monsieur Jacques Blanchard, en cas

de révocation de ses fonctions de Directeur Général liée à un changement de contrôle ou de stratégie du groupe M.R.M. (un « Départ Contraint ») avant le terme de son mandat, le versement, d'une indemnité de départ n'excédant pas le montant de sa rémunération annuelle fixe brute dans les conditions ci-après :

- en cas de Départ Contraint, Monsieur Jacques Blanchard bénéficiera d'une indemnité de départ limitée à un montant de 200 000 euros, soit une fois la rémunération fixe annuelle brute du Directeur Général tel que fixée par le Conseil du 29 mai 2013 (l'« Indemnité »). Le versement de cette Indemnité sera soumis à la vérification préalable de la Condition de Performance définie ci-dessous ;
- la condition de performance (la « Condition de Performance ») sera réalisée au titre d'un exercice donné si l'un des critères suivants est vérifié consécutivement sur les deux exercices précédant la date de départ du Directeur Général :

- 1) le TRI du groupe M.R.M. devra être d'au moins 5 %, ou
- 2) l'évolution du cours de bourse de M.R.M. sur la période de référence ne devra pas être inférieure de plus de 10 % à celle de l'indice IEIF SIIC France ;

- en cas de Départ Contraint, le Conseil se réunira pour constater la réalisation ou non de la Condition de Performance. Dans le cas où le Conseil constaterait la réalisation de la Condition de Performance, l'Indemnité devra être versée au Directeur Général dans les meilleurs délais. À toutes fins utiles il est précisé qu'en cas de Départ Contraint avant l'expiration d'une période de deux ans à compter de la prise de ses fonctions de Directeur Général par Monsieur Blanchard, la Condition de Performance sera considérée comme réalisée si l'un des critères ci-dessus est vérifié sur l'intégralité de la période qu'aura effectivement duré le mandat de Monsieur Jacques Blanchard ;
- en dehors de l'hypothèse d'un Départ Contraint et notamment, mais sans limitation, en cas de révocation pour juste motif imputable au Directeur Général ou à la suite d'une performance notoirement négative de la Société ou encore si le Directeur Général quittait ses fonctions à son initiative pour en exercer de nouvelles à l'intérieur ou en dehors du Groupe, aucune indemnité, de quelque sorte que ce soit, ne sera due au bénéfice du Directeur Général.

En application de l'article L. 225-40-1 du Code de commerce, le Conseil d'administration a examiné cette convention lors de sa séance du 23 février 2017 et décidé de maintenir son autorisation.

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 :

	2016		2015	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe	200 000 €	200 000 €	200 000 €	200 000 €
Rémunération variable annuelle	72 000 €	72 000 €	72 000 €	72 000 €
Rémunération variable pluriannuelle ⁽¹⁾	107 050 €	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature ⁽²⁾	9 445 €	9 445 €	8 964 €	8 964 €
TOTAL	388 495 €	281 445 €	280 821 €	280 821 €

(1) Sous réserve de 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 4.4.1 ci-dessus.

(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.

4.4.2 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, qui vous sont présentés ci-dessous. 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.

Le tableau qui suit présente les rémunérations brutes et leurs composantes, dues et versées au titre de 2016 et 2015, à Monsieur François de Varenne par SCOR SE :

	2016		2015	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe	525 000 €	525 000 €	525 000 €	525 000 €
Rémunération variable annuelle	444 360 €	431 550 €	431 550 €	434 000 €
Rémunération variable pluriannuelle	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature ⁽¹⁾	5 220 €	5 220 €	4 715 €	4 715 €
TOTAL	974 580 €	961 770 €	961 265 €	964 115 €

(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 des critères quantitatifs et les critères qualitatifs ont été préétablis mais ne sont pas rendus publics 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 2016 :

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	13/09/2007	17,58 €	351 600 €	du 13/09/2011 au 12/09/2017
-	24 000	22/05/2008	15,63 €	375 120 €	du 22/05/2012 au 21/05/2018
-	32 000	23/03/2009	14,917 €	477 344 €	du 23/03/2013 au 22/03/2019
-	40 000	18/03/2010	18,40 €	736 000 €	du 19/03/2014 au 18/03/2020
-	40 000	22/03/2011	19,71 €	788 400 €	du 23/03/2015 au 22/03/2021
-	40 000	23/03/2012	20,17 €	806 800 €	du 24/03/2016 au 23/03/2022
-	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
22 996	378 996			8 293 351 €	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 2016 ⁽¹⁾ :

Plan	Droits à attribution d'actions	Valeur d'attribution par action	Valeur totale d'attribution	Date de transfert
Plan 2005	7 000	17,97 €	125 790 €	01/09/2007
Plan 2006	15 000	14,88 €	223 200 €	08/11/2008
Plan 2007	20 000	15,17 €	303 400 €	25/05/2009
Plan 2008	24 000	17,55 €	421 200 €	08/05/2010
Plan 2009	32 000	18,885 €	604 320 €	17/03/2011
Plan 2010	40 000	19,815 €	792 600 €	03/03/2012
Plan 2011	40 000	22,61 €	904 400 €	08/03/2013
2011-2019 Long Term Incentive Plan	40 000	-	-	02/09/2017
Plan 2012	40 000	24,46 €	978 400 €	20/03/2014
Plan 2012 (PPP) ⁽²⁾	5	24,55 €	123 €	27/07/2014
Plan 2013	40 000	30,60 €	1 224 000 €	06/03/2015
Plan 2014	40 000	-	-	05/03/2018
Plan 2014 (PPP) ⁽³⁾	5	26,33 €	132 €	31/07/2016
Plan 2015	40 000	-	-	19/12/2018
Plan 2016	40 000	-	-	24/02/2019
2016 – 2022 Long Term Incentive Plan	40 000	-	-	24/02/2022
TOTAL	458 010		5 577 565 €	

(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'AMF 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.

4.4.3 Rémunération des mandataires sociaux non dirigeants

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	Montants versés en 2016	Montants versés en 2015
Gérard Aubert		
Jetons de présence	14 500 €	13 000 €
Autres rémunérations	-	-
Brigitte Gauthier-Darcet		
Jetons de présence	19 500 €	13 000 €
Autres rémunérations	-	-
Jean Guitton		
Jetons de présence	-	-
Autres rémunérations	-	-
Valérie Ohannessian		
Jetons de présence	6 000 €	
Autres rémunérations		
SCOR SE		
Jetons de présence	-	-
Autres rémunérations	-	-
TOTAL	40 000 €	26 000 €

Pour rappel, lors de sa séance du 15 décembre 2015, le Conseil d'administration avait décidé qu'à compter du 1^{er} janvier 2016, les jetons de présence des présidents de comité seraient doublés.

4.5 Rapport du Président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, le présent rapport a pour objet de rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration de la Société, ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société, et de présenter les éventuelles limitations apportées par le Conseil d'administration aux pouvoirs du Directeur Général.

Ce rapport a été préparé par le Président du Conseil d'administration et approuvé par le Conseil d'administration lors de sa réunion le 23 février 2017.

Pour établir ce rapport, le Président du Conseil d'administration s'est appuyé sur le cadre de référence publié par l'AMF en juillet 2010, sur le guide de mise en œuvre pour les valeurs moyennes et petites publié en juillet 2010, ainsi que notamment

sur le Rapport 2016 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants du 17 novembre 2016, sur la version révisée et enrichie du Guide d'application du Code AFEP-MEDEF par le Haut Comité de gouvernement d'entreprise, publiés en novembre 2016. 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, le Directeur Financier et le Directeur de l'Asset Management. 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. Déclaration de conformité au Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF

Par délibération du Conseil d'administration en date du 24 novembre 2008, il a été décidé que la Société se conformerait progressivement à l'ensemble des recommandations AFEP-MEDEF relatives au gouvernement d'entreprise, en ce compris la recommandation du 6 octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés cotées, telles qu'elles ont été intégrées dans le Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF de décembre 2008 dans sa dernière version de novembre 2016 (le « Code AFEP-MEDEF »), et dans le Guide d'application du Code AFEP-MEDEF publié par le Haut Comité de gouvernement d'entreprise en décembre 2016 (les « Recommandations HCGE »).

Il est précisé que le Code AFEP-MEDEF et les Recommandations HCGE susvisés peuvent être consultés au siège social.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 alinéa 7 du Code de commerce, le présent rapport précise les raisons pour lesquelles certaines dispositions du Code AFEP-MEDEF, auquel la Société s'est volontairement référée, et certaines Recommandations HCGE, ont été écartées ou demeurent en cours de mise en œuvre.

1.1 Points demeurant à mettre en conformité

1.1.1 Composition et nombre de comités spécialisés (recommandations 16 et 17 du Code AFEP-MEDEF)

Le Conseil 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 2.16.1 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.

1.1.2 Échelonnement de la durée des mandats des administrateurs (recommandation 13 du Code AFEP-MEDEF)

Lors de l'Assemblée Générale Mixte du 13 mai 2013, tous les administrateurs ont été nommés ou ont vu leur mandat renouvelé pour une durée de quatre ans, qui prendra fin lors de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer en 2017 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Ce renouvellement en bloc à l'occasion de l'Assemblée Générale Mixte du 13 mai 2013, s'explique par la volonté

de stabilisation du Conseil d'administration à l'occasion de la prise de participation majoritaire de SCOR SE en 2013.

Il est prévu que le renouvellement par roulement soit remis en place lors de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer en 2017 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016. Il sera proposé aux actionnaires d'user à nouveau de la faculté exceptionnelle dont ils disposent, en vertu de l'article 11 des Statuts, aux fins de nommer certains administrateurs pour des durées de mandats différenciées pour permettre la remise en place d'un renouvellement par roulement desdits mandats.

2. Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration

2.1 Règles de composition du Conseil d'administration

Les statuts de M.R.M. prévoient que la Société est administrée par un Conseil d'administration de trois membres au moins et douze au plus, nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires pour une durée de quatre années. Les mandats des administrateurs sortants sont renouvelables. Les administrateurs peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire. Le nombre des administrateurs ayant atteint l'âge de soixante-dix ans ne peut dépasser le tiers des membres en fonction.

Selon les statuts de la Société, chaque administrateur doit détenir au moins une action pendant toute la durée de son mandat d'administrateur. Par ailleurs, en vertu de la recommandation 22 du Code AFEP-MEDEF, le Conseil d'administration prévoit, courant 2017, à l'occasion du renouvellement des mandats des dirigeants mandataires

sociaux, de fixer une quantité minimum d'actions que ces derniers devront conserver au nominatif jusqu'à la fin de leurs fonctions.

Le Conseil d'administration nomme parmi ses membres un Président qui doit être une personne physique, dont la durée des fonctions ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur. Le Conseil peut à tout moment mettre fin à son mandat. Depuis l'Assemblée Générale du 11 juin 2009, il est précisé à l'article 12 des Statuts de la Société que, lorsque le Conseil vote sur le fait de mettre fin au mandat de son Président, celui-ci ne prend pas part au vote. La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de Président est fixée à soixante-huit ans.

S'il le juge utile, le Conseil d'administration peut nommer un ou plusieurs Vice-Président(s) dont les fonctions consistent exclusivement, en l'absence du Président, à présider les séances du Conseil.

2.2 Composition du Conseil d'administration

2.2.1 Composition actuelle du Conseil d'administration

À ce jour, le Conseil d'administration est composé de :

Nom de l'administrateur	Âge	Fonctions	Date de nomination	Date de renouvellement	Échéance du mandat
François de Varenne	50 ans	Président du Conseil, Administrateur et Président du Comité stratégique	29/05/2013	-	AG 2017
Jacques Blanchard	66 ans	Directeur Général, Administrateur et Membre du Comité stratégique	29/06/2007	13/05/2013	AG 2017
Gérard Aubert	73 ans	Administrateur indépendant et Membre du Comité d'audit	20/04/2009	13/05/2013	AG 2017
Brigitte Gauthier-Darcet	61 ans	Administrateur indépendant et Présidente du Comité d'audit	29/11/2011	13/05/2013	AG 2017
Jean Guitton	60 ans	Administrateur, Membre du Comité stratégique et Membre du Comité d'audit	29/05/2013	-	AG 2017
Valérie Ohannessian	51 ans	Administrateur indépendant	02/06/2016	-	AG 2018
SCOR SE, représenté par Karina Lelièvre	49 ans	Administrateur	29/05/2013	-	AG 2017

Les changements intervenus dans la composition du Conseil en 2016 sont les suivants :

Nom de l'administrateur	Nature du changement	Date d'effet	Objectif en termes de diversification
Valérie Ohannessian	Nomination	02/06/2016	Féminisation

Le 2 juin 2016, l'Assemblée Générale des actionnaires a décidé de nommer Madame Valérie Ohannessian en qualité d'administrateur pour une durée de deux années, qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se réunira en 2018 pour statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. Le Conseil d'administration qui s'est réuni le même jour a confirmé que Madame Valérie Ohannessian remplit les critères d'indépendance du Code AFEP-MEDEF.

Cette nomination a en conséquence porté à sept le nombre d'administrateurs, à trois le nombre d'administrateurs indépendants et à trois le nombre de femmes au sein du Conseil. Le Conseil d'administration est actuellement composé de six 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 quatre hommes, soit un écart de un entre le nombre de membres de chaque sexe.

Il est rappelé qu'en vertu de l'article L. 225-18-1 du Code de commerce, à l'issue de l'assemblée générale tenue en 2017,

l'écart entre le nombre d'administrateurs de chaque sexe ne pourra, dans les conseils d'administration composé d'au plus huit membres, être supérieur à deux.

Il est rappelé qu'à l'exception du mandat de Madame Valérie Ohannessian, les mandats des autres administrateurs prendront fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se réunira en 2017 afin de statuer sur les comptes de l'exercice écoulé.

La présentation des mandats exercés par les administrateurs figure au chapitre 4.2 du Document de Référence 2016, de même que l'information afférente au nombre d'actions de la Société qu'ils détiennent.

2.2.2 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 a estimé au regard des recommandations du Code AFEP-MEDEF et des critères de son règlement intérieur que trois administrateurs étaient indépendants (sur sept administrateurs) à la date du présent rapport : Monsieur Gérard Aubert, Madame Brigitte Gauthier-Darcet et Madame Valérie Ohannessian, soit 43 % de ses effectifs, ce qui correspond à la proportion visée par la recommandation 8.3 du Code AFEP-MEDEF applicables aux sociétés contrôlées. En effet, 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 sept en sont issus.

La proportion d'administrateurs indépendants au sein du Conseil d'administration est donc conforme à la recommandation afférente du Code AFEP-MEDEF.

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 de la Société, ni salarié ou administrateur de sa société mère ou d'une société que celle-ci consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes.
2. Ne pas être Dirigeant mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un Dirigeant mandataire social 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 :
 - 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 Dirigeant 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.

Des administrateurs représentant des actionnaires importants de la Société ou de sa société mère peuvent être considérés comme indépendants dès lors que ces actionnaires ne participent pas au contrôle de la Société. Toutefois, au-delà d'un seuil de 10 % (seuil ramené par la Société à 5 %, cf. ci-dessous) en capital ou en droits de vote, le Conseil, doit s'interroger 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. »

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 tableau ci-dessous présente la synthèse de la situation des membres indépendants du Conseil, examinée par le Conseil d'administration en 2016, par rapport aux critères d'indépendance énumérés ci-dessus :

Critères	1	2	3	4	5	6	7	8	Indépendant
Gérard Aubert	X	X	X	X	X	X	X	X	Oui
Brigitte Gauthier-Darcet	X	X	X	X	X	X	X	X	Oui
Valérie Ohannessian	X	X	X	X	X	X	X	X	Oui

Le règlement intérieur du Conseil d'administration, adopté le 26 février 2014 et mis à jour le 23 février 2017, prévoit de vérifier annuellement la situation individuelle de chacun des administrateurs au regard de la qualification d'administrateur indépendant.

Ce point a été mis à l'ordre du jour de la réunion du Conseil d'administration du 7 avril 2016, qui s'est prononcé favorablement sur le respect des critères d'indépendance de Monsieur Gérard Aubert et Madame Brigitte Gauthier-Darcet, ainsi que de Madame Valérie Ohannessian alors candidate au poste d'administrateur de la Société, étant précisé que le

statut d'indépendant de cette dernière a ensuite été confirmé par le Conseil d'administration du 2 juin 2016 à l'issue de l'Assemblée générale ayant statué sur sa nomination.

Pour rappel, le 15 décembre 2015, suite à sa nomination en tant que responsable du pilotage des business services (fonctions supports) et membre du Comité opérationnel et stratégique et du Comité de Direction de la société CBRE France, la situation de Madame Brigitte Gauthier-Darcet au regard de sa qualification d'administrateur indépendant avait fait l'objet d'une vérification spécifique par le Conseil d'administration.

L'examen du Conseil avait plus particulièrement porté sur le respect des deux critères suivants, proposés par le Code AFEP-MEDEF et repris dans le règlement intérieur du Conseil d'administration de M.R.M. :

- (i) l'administrateur concerné ne doit pas représenter un actionnaire important de la Société.

À cet égard, le seuil de détention de 10 % du capital ou des droits de vote prévu par le Code AFEP-MEDEF, au-delà duquel le Conseil doit s'interroger sur la qualification d'indépendant de l'administrateur concerné, a été abaissé à 5 % par le règlement intérieur du Conseil d'administration (calculs effectués en consolidant les différentes participations de l'actionnaire). La société CBRE France n'est pas actionnaire de M.R.M. Cependant, la société CBRE Global Investors France SAS, qui appartient au même groupe, détient (de concert avec des tiers) plus de 5 % du capital et plus de 8 % des droits de vote de M.R.M., ce qui en fait un actionnaire important de la Société. Le Conseil avait donc examiné la nature des liens existants entre CBRE France et CBRE Global Investors France SAS. À la lecture du rapport annuel et du *Corporate Responsibility Report* publiés par le groupe CBRE, bien que les deux sociétés soient détenues indirectement par la même société *holding* américaine CBRE Group Inc., le Conseil d'administration a relevé que :

- Les deux segments d'activité dont relèvent respectivement CBRE France et CBRE Global Investors France SAS font l'objet d'une séparation opérationnelle et de lignes distinctes dans les comptes consolidés publiés par leur groupe ;
- Elles sont installées dans des locaux différents ;
- Elles n'ont pas de dirigeant commun ;
- Il existe des procédures au sein du groupe pour éviter tous conflits d'intérêts.

Sur ce point, le Conseil d'administration avait donc conclu que ces deux sociétés appartenaient certes au même groupe, mais qu'il semblait exister une véritable ségrégation dans leurs organisations respectives, de sorte qu'on peut les considérer comme étant indépendantes l'une de l'autre.

- (ii) L'administrateur concerné ne doit pas être un prestataire ou fournisseur significatif de la Société.

À cet égard, le Conseil d'administration relevait qu'au titre de l'année 2015, CBRE France avait réalisé pour le groupe M.R.M. des prestations diverses sur certains de ses immeubles de bureaux :

- Missions de *property management*, qui ont un caractère récurrent mais dont la rémunération peut être considérée comme non significative (50 000 euros HT versés en 2015) ;
- Mission de commercialisation locative qui n'a un caractère ni récurrent ni significatif (48 000 euros HT versés en 2015) ;

- Mission de maîtrise d'œuvre dont les montants en jeu peuvent se révéler significatifs eu égard au montant total des charges supportées par le Groupe (marché de travaux de 3 740 000 euros HT, avec un solde de 850 000 euros HT à payer en 2016) mais qui n'est, quant à elle, pas récurrente.

Sur ce point, le Conseil d'administration avait donc conclu que CBRE France pouvait être considéré comme un prestataire non significatif de la Société.

Enfin, le Conseil d'administration avait relevé que, en tant que responsable des fonctions supports de CBRE France, Madame Brigitte Gauthier-Darcet, n'intervenait pas dans les activités de prestations de services immobiliers délivrées par le groupe CBRE, et avait par ailleurs rappelé que le choix des prestataires externes de M.R.M. pour le type de missions susceptibles d'être confiées à CBRE France était une décision de gestion relevant de la compétence de son Directeur Général, et non de celle de son Conseil d'administration.

Au regard de tout ce qui précède, le Conseil d'administration avait conclu qu'il pouvait raisonnablement considérer que ni CBRE Global Investors France ni CBRE France ne sont susceptibles d'influencer les décisions soumises au Conseil d'administration de M.R.M., et avait confirmé la qualité d'administrateur indépendant de Madame Brigitte Gauthier-Darcet.

Enfin, sans remettre en cause son indépendance mais dans un but de valorisation d'un strict cloisonnement excluant toute possibilité de conflit d'intérêt, le Conseil d'administration avait décidé que Madame Brigitte Gauthier-Darcet s'abstiendrait dorénavant de participer à toute délibération du Conseil d'administration qui pourrait concerner une entité du groupe CBRE.

2.3 Missions du Conseil d'administration

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-35 du Code de commerce, le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société, veille à leur mise en œuvre et contrôle la gestion 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. 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'examen du rapport du Président du Conseil d'administration sur le contrôle interne.

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.

2.4 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.

2.5 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 de la Société, 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) toute modification des protocoles de gestion conclus entre la Société ou ses filiales avec CBRE Global Investors France ;
- (viii) l'embauche de tout employé en contrat à durée indéterminée ou contrat à durée déterminée ;
- (ix) 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 ;
- (x) 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 ;
- (xi) tout projet de réorganisation intragroupe, notamment par voie de fusion, scission, apports partiels d'actifs, dissolution ou création de société ;
- (xii) toute modification des méthodes comptables du Groupe ; et
- (xiii) 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.

La Société n'a pas à la date des présentes, et n'a pas eu tout au long de l'exercice clos le 31 décembre 2016, de Directeur Général Délégué.

2.6 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.

2.7 Réunions du Conseil d'administration au cours de l'exercice 2016

Le Conseil d'administration de la Société s'est réuni huit fois en 2016 avec des réunions ayant duré entre 2 et 3 heures.

Les principaux travaux au cours de l'année 2016 ont porté sur :

- la revue des sujets financiers : arrêté des comptes annuels 2015 et des comptes semestriels 2016, budget 2016, revue du Document de Référence 2015 et approbation du rapport financier semestriel 2016, et processus de sélection des co-Commissaires aux comptes pour la période 2017-2022 ;
- la revue de la gouvernance et ressources humaines : détermination de la rémunération du Directeur Général, féminisation du Conseil d'administration, auto-évaluation du Conseil d'administration, modalités d'attribution des jetons de présence, délibération annuelle sur l'égalité professionnelle et salariale hommes/femmes ;
- la revue et la validation des sujets *business*, et notamment : suivi du plan de cession des immeubles de bureaux, valorisation des immeubles de commerce, refinancement des échéances bancaires, poursuite de la simplification de l'organigramme juridique ;
- la convocation des Assemblées Générales des actionnaires et arrêté ou approbation des rapports afférents (rapports du Conseil et rapport du Président sur le contrôle interne 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, en vertu de la recommandation 16.2.2 du Code AFEP-MEDEF, le Conseil d'administration examinera la question de la succession du Directeur Général au cours d'une réunion à tenir en 2017.

En 2016, l'assiduité moyenne des membres du Conseil a été de 94,3 %. 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	100 %
Jacques Blanchard	100 %
Gérard Aubert	100 %
Brigitte Gauthier-Darcet	100 %
Jean Guitten	88 %
Valérie Ohannessian	100 %
SCOR SE, représenté par Karina Lelièvre	75 %

2.8 Évaluation du Conseil d'administration en 2016

Pour la troisième 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 2016. 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).

L'ensemble des administrateurs ont répondu à ce questionnaire et le Conseil d'administration a consacré un point de l'ordre du jour de sa réunion du 8 décembre 2016, 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 vont de 4,0 à 4,8. Avec une note moyenne générale de 4,5 en 2016, l'évaluation du Conseil sur son fonctionnement est en progression par rapport à l'année dernière (4,4).

En synthèse, les administrateurs ont particulièrement salué les points positifs suivants, à savoir :

- la conformité avec les recommandations du Code AFEP-MEDEF ;
- la représentation hommes/femmes ;
- l'équilibre des profils et des compétences ;
- la politique claire et respectée en matière d'éventuels conflits d'intérêts et des missions du Conseil ;
- la pertinence des sujets abordés au regard des enjeux de la Société et des missions du Conseil ;
- la progression du fonctionnement du Conseil depuis l'année dernière, reflétant la prise en compte des propositions d'évolution qu'ils avaient formulées lors de l'évaluation 2015, en particulier, l'efficacité des réunions (temps suffisant consacré aux sujets importants, répartition du temps adaptée entre présentations et discussions, qualité des délibérations).

Le Conseil a également discuté des nouvelles pistes d'améliorations identifiées par les administrateurs, en particulier la réduction du délai de remise des procès-verbaux des réunions, la mise à disposition d'informations relatives à la gestion des risques, et la mise en place de séances de travail *offsite*.

2.9 Composition et missions du Comité d'audit

Le Conseil d'administration a décidé le 20 avril 2009 d'instaurer en son sein un Comité d'audit, qui a notamment pour mission :

- de procéder à l'examen des comptes et de s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes consolidés et sociaux de l'entreprise ;
- d'assurer le suivi :
 - du processus d'élaboration de l'information financière et, le cas échéant, formule des recommandations pour en garantir l'intégrité,
 - de 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, sans qu'il soit porté atteinte à son indépendance,
 - de la réalisation par le commissaire aux comptes de sa mission, en tenant compte des constatations et conclusions du Haut Conseil du Commissariat aux Comptes consécutives aux contrôles réalisés en application des articles L. 821-9 et suivants ;
- d'émettre une recommandation sur les Commissaires aux comptes proposés à la désignation par l'assemblée générale. Cette recommandation adressée au Conseil d'administration est élaborée conformément aux dispositions de l'article 16 du règlement (UE) n° 537/2014 précité ; d'émettre également une recommandation lorsque le renouvellement du mandat du ou des commissaires est envisagé dans les conditions définies à l'article L. 823-3-1 ;
- de s'assurer du respect par le commissaire aux comptes de ses conditions d'indépendance. Le cas échéant, il prend les mesures nécessaires à l'application du paragraphe 3 de l'article 4 du règlement (UE) n° 537/2014 et s'assure du respect des conditions mentionnées à l'article 6 du même règlement ;
- d'approuver la fourniture des services autres que la certification des comptes, mentionnés à l'article L. 822-11-2 du Code de commerce.

Il rend compte régulièrement au Conseil d'administration de l'exercice de ses missions. Il rend également compte des résultats de la mission de certification des comptes, de la manière dont cette mission a contribué à l'intégrité de l'information financière et du rôle qu'il a joué dans ce processus. Il l'informe sans délai de toute difficulté rencontrée.

Depuis le 29 mai 2013, les membres du Comité d'audit sont :

- Madame Brigitte Gauthier-Darcet, administrateur indépendant, Présidente du Comité d'audit ;
- Monsieur Gérard Aubert, administrateur indépendant ;
- Monsieur Jean Guitton, administrateur.

Depuis que Monsieur Gérard Aubert l'a rejoint au cours de l'exercice 2012, le Comité d'audit comporte les deux tiers d'administrateurs indépendants prescrits par le Code AFEP-MEDEF.

Madame Brigitte Gauthier-Darcet, Présidente du Comité d'audit, présente des compétences particulières en matière financière et comptable. En effet, elle a plus de 30 ans d'expérience professionnelle acquise dans les domaines de l'ingénierie, de la construction, de la communication et de l'investissement. Après avoir débuté sa carrière chez Serete où elle a été en charge de la direction financière, Madame Brigitte Gauthier-Darcet a exercé plusieurs responsabilités de direction financière et de direction générale au sein de Lagardère Active. Elle assure aujourd'hui le pilotage des fonctions supports chez CBRE France.

Monsieur Gérard Aubert présente des compétences particulières en matière financière et immobilière. Il a en effet été Président de CB Richard Ellis France pendant plus de 20 ans, il a également été administrateur d'Eurosic et est aujourd'hui, entre autres, Président de la SASU Trait d'Union. En tant qu'administrateur indépendant de M.R.M., il a rejoint le Comité d'audit en avril 2012.

Monsieur Jean Guitton est un spécialiste de l'immobilier. Il a rejoint le groupe SCOR en 2000 où il occupe la fonction de Directeur de l'immobilier. Il est architecte DPLG, titulaire d'un DESS d'Aménagement et Urbanisme de l'IEP de Paris et membre associé de l'Institut Français de l'Expertise Immobilière. Après avoir exercé en tant qu'Architecte-Urbainiste, il a successivement occupé dans le groupe Bourdais les fonctions d'analyste, d'expert immobilier puis de responsable international. Il a poursuivi sa carrière en tant que Directeur du développement international chez Pelege Entreprises, des programmes d'immobilier d'entreprise chez SMCI, puis de Directeur de l'immobilier et des relations investisseurs chez Sagitrans/Safitrans.

La mission du Comité d'audit sur l'examen des comptes porte sur les exercices sociaux ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009. Le Comité d'audit est régi par un règlement intérieur qui a également été modifié en date du 26 février 2014 et du 23 février 2017. 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, 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 et les engagements hors bilan significatifs de la Société.

2.10 Travaux du Comité d'audit au cours de l'exercice 2016

Le Comité d'audit s'est réuni six fois au cours de l'exercice 2016 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 experts évaluateurs indépendants dans le cadre des campagnes d'expertises immobilières biennuelles du Groupe ;
- revue du budget annuel et suivi des prévisions de trésorerie du Groupe à douze mois ;
- approbation des services autres que la certification des comptes, rendus par les Commissaires aux comptes ;
- pilotage de la sélection des co-Commissaires aux comptes pour la période 2017-2022 (avec mise en place d'une procédure d'appel d'offres auprès de sept cabinets, définition de critères de sélection objectifs et prédéfinis, et grille de notation).

En 2016, l'assiduité moyenne des membres du Comité d'audit a été de 100 %. 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	100 %
Gérard Aubert	100 %
Jean Guitton	100 %

2.11 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 ;
- Monsieur Jacques Blanchard, Directeur Général de la Société ;
- Monsieur Jean Guitten.

2.12 Travaux du Comité stratégique au cours de l'exercice 2016

Le Comité stratégique s'est réuni onze fois pendant l'exercice 2016, 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 ;
- la préparation et l'approbation du plan de cessions d'actifs de bureaux ;
- l'élaboration 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 contrôle du travail réalisé par le Directeur de l'Asset Management et CBRE Global Investors France ;
- le suivi des procédures contentieuses.

En 2016, l'assiduité moyenne des membres du Comité stratégique a été de 97,0 %. 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	100 %
Jacques Blanchard	100 %
Jean Guitten	91 %

2.13 Rémunérations accordées aux mandataires sociaux en 2016

2.13.1 Jetons de présence

Il a été alloué par l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 juin 2016 un montant global de 40 000 euros de jetons de présence aux administrateurs au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Lors de sa réunion du 2 juin 2016, 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 limites et avec les évolutions suivantes, liées notamment aux pratiques de place s'agissant des montants :

- une rémunération de 1 000 euros par séance de Conseil d'administration à laquelle l'administrateur indépendant a assisté ;

- une rémunération de 1 000 euros par séance du Comité d'audit à laquelle l'administrateur indépendant a assisté ;
- une rémunération de 2 000 euros par séance d'un Comité à laquelle le président administrateur indépendant de ce Comité a assisté ;
- une rémunération de 1 000 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.

Le tableau de synthèse présentant les jetons de présence versés par mandataire social non dirigeant, prescrit par le guide d'application du Code AFEP-MEDEF de novembre 2016 et repris dans le guide d'élaboration des documents de référence de l'AMF du 17 décembre 2013 figure au paragraphe 4.4 du Document de Référence 2016.

2.13.2 Rémunération du Directeur Général

Depuis le 1^{er} août 2013, Monsieur Jacques Blanchard, en tant que Directeur Général de la Société, perçoit une rémunération versée par la Société.

Les tableaux de synthèse des rémunérations prescrits par le Code AFEP-MEDEF figurent au paragraphe 4.4 du Document de Référence 2016.

La rémunération du Directeur Général au titre de l'année 2016 fera l'objet d'une résolution soumise à la prochaine Assemblée Générale de la Société qui se réunira en 2017 afin de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016, en application des recommandations du Code AFEP-MEDEF mises en place en juin 2013, et modifiées en novembre 2016, dites « Say on pay ». Les principes et critères de détermination, répartition et attribution des éléments composant la rémunération totale et les avantages de toute nature attribuables au Directeur Général au titre de l'année 2017, feront quant à eux l'objet d'une résolution propre en application des nouvelles dispositions introduites par la loi dite « Sapin 2 ».

Rémunération fixe

La rémunération annuelle de base fixe brute de Monsieur Jacques Blanchard en qualité de Directeur Général de la Société est fixée à 200 000 euros, payable en douze mensualités et soumise aux prélèvements sociaux afférents à son statut de mandataire social.

La rémunération annuelle de base fixe brute de Monsieur Jacques Blanchard n'a pas varié depuis sa fixation lors de la réunion du Conseil d'administration du 29 mai 2013.

Rémunération variable annuelle – Bonus

Par ailleurs, Monsieur Jacques Blanchard bénéficie d'une rémunération variable sous forme d'un bonus fixé par le Conseil d'administration qui peut atteindre un maximum de 40 % de sa rémunération fixe annuelle brute et dont le versement est conditionné à l'atteinte d'objectifs quantitatifs et/ou qualitatifs fixés par le Conseil d'administration pour l'année concernée.

En cas d'atteinte des objectifs au titre d'une année donnée, le bonus sera versé au mois de mars de l'année suivante.

S'agissant de l'exercice 2016, le Conseil d'administration s'est réuni le 25 février 2016 afin de revoir la performance et le taux d'atteinte des objectifs de Monsieur Jacques Blanchard permettant de fixer le montant de sa rémunération variable au titre de 2015, et de fixer les objectifs conditionnant l'octroi du bonus 2016.

Rémunération variable pluriannuelle – Bonus différé

En cas de poursuite du mandat de Directeur Général de Monsieur Jacques Blanchard jusqu'à son terme, soit à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire de la Société qui se réunira en 2017 afin de statuer sur les comptes de

l'exercice écoulé, Monsieur Jacques Blanchard pourra bénéficier d'un bonus « différé » d'un montant brut total maximum de 250 000 euros dont la répartition et les conditions sont les suivantes :

- 150 000 euros bruts maximums versés au prorata de la réalisation d'un taux de rendement interne (TRI) cible de 10 % par an sur la période commençant à courir à compter du 29 mai 2013 et se terminant le 31 décembre 2016 ;
- 100 000 euros bruts maximums versés sur la base de la moyenne d'appréciation annuelle (i.e. notation de 1 à 5 par le Conseil d'administration au vu de la réalisation ou non des objectifs annuels considérés ainsi qu'il est décrit dans la partie « Rémunération variable annuelle – Bonus »), avec la modalité calculatoire suivante :

► PERFORMANCE INDIVIDUELLE SUR LA BASE DE L'AVANCÉE DES TRAVAUX DU PLAN D'AFFAIRES QUADRI-ANNUEL – PONDÉRÉ SUR 4 ANS

Appréciation	Bonus versé
1	100 %
2	75 %
3	50 %
4	25 %
5	0 %

Indemnité en cas de départ contraint

Conformément aux principes posés à l'occasion du Conseil du 29 mai 2013, le Conseil a autorisé lors de sa réunion du 31 juillet 2013, au profit du Directeur Général, en cas de départ contraint avant le terme de son mandat, le versement, d'une indemnité de départ n'excédant pas le montant de sa rémunération annuelle fixe brute dans les conditions ci-après :

- En cas de révocation de ses fonctions de Directeur Général liée à un changement de contrôle ou de stratégie du groupe M.R.M. (un « Départ Contraint »), Monsieur Jacques Blanchard bénéficiera d'une indemnité de départ limitée à un montant de 200 000 euros, soit une fois la rémunération fixe annuelle brute du Directeur Général tel que fixée par le Conseil du 29 mai 2013 (l'« Indemnité »). Le versement de cette Indemnité sera soumis à la vérification préalable de la Condition de Performance définie ci-dessous.

La condition de performance (la « Condition de Performance ») sera réalisée au titre d'un exercice donné si l'un des critères suivants est vérifié consécutivement sur les deux exercices précédents la date de départ du Directeur Général :

- 1) le TRI du groupe M.R.M. devra être d'au moins 5 % ; ou
- 2) l'évolution du cours de bourse de M.R.M. sur la période de référence ne devra pas être inférieure de plus de 10 % à celle de l'indice IEIF SIIC France.

En cas de Départ Contraint, le Conseil se réunira pour constater la réalisation ou non de la Condition de Performance. Dans le cas où le Conseil constaterait la réalisation de la Condition de Performance, l'Indemnité devra être versée au Directeur Général dans les meilleurs délais.

À toutes fins utiles il est précisé qu'en cas de Départ Contraint avant l'expiration d'une période de deux ans à compter de la prise de ses fonctions de Directeur Général par Monsieur Blanchard, la Condition de Performance sera considérée comme réalisée si l'un des critères ci-dessus est vérifié sur l'intégralité de la période qu'aura effectivement duré le mandat de Monsieur Jacques Blanchard.

En dehors de l'hypothèse d'un Départ Contraint et notamment, mais sans limitation, en cas de révocation pour juste motif imputable au Directeur Général ou à la suite d'une performance notoirement négative de la Société ou encore si le Directeur Général quittait ses fonctions à son initiative pour en exercer de nouvelles à l'intérieur ou en dehors du Groupe, aucune indemnité, de quelque sorte que ce soit, ne sera due au bénéfice du Directeur Général.

2.14 Participation des actionnaires à l'Assemblée Générale

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 alinéa 8 du Code de commerce, il est précisé que les modalités relatives à la participation des actionnaires à l'Assemblée Générale sont prévues par l'article 16 des Statuts de la Société.

2.15 Structure du capital – Informations susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Il est en outre précisé que les informations afférentes à la structure du capital de la Société ainsi que celles prévues par l'article L. 225-100-3 du Code de commerce sont publiées dans le rapport de gestion du Conseil d'administration sur l'exercice clos le 31 décembre 2016 et figurent au chapitre 3 du Document de Référence 2016.

2.16 Résolutions de délégation de compétence proposées à l'Assemblée Générale

Néant.

2.17 Gestion des conflits d'intérêts

La politique de gestion des conflits d'intérêts figure au chapitre 4.3 du Document de Référence 2016.

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 pas jugé nécessaire de procéder à la désignation d'un Administrateur Référent en matière de conflits d'intérêts.

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 :

- a) le notifier sans délai au Président du Conseil ; et*
- b) 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. »*

3. Procédures de contrôle interne

Le contrôle interne concerne la Société et l'ensemble de ses filiales, lesquelles sont toutes intégrées dans le périmètre de consolidation.

3.1 Objectifs des procédures de contrôle

Les procédures de contrôle mises en place pour le groupe M.R.M. (i.e. la Société et l'ensemble des sociétés qu'elle contrôle de manière directe ou indirecte), ont pour objet :

- de respecter les valeurs, orientations et objectifs définis et veiller à ce que les actes de gestion s'inscrivent dans le cadre des activités résultant de l'objet social de la Société, des orientations stratégiques telles que définies par le Conseil d'administration, dans le respect des lois et règlements en vigueur, de l'intérêt social de la Société et de chacune des filiales ;
- d'améliorer l'efficacité des opérations de la Société et de permettre l'utilisation efficiente des ressources ;
- de coordonner la bonne transmission des informations comptables, financières et de gestion entre les acteurs extérieurs et les dirigeants des sociétés du groupe M.R.M., et
- de prévenir et maîtriser les risques liés à l'activité du groupe M.R.M., et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans le domaine comptable ou financier.

Le contrôle interne ne peut cependant fournir une garantie absolue que les objectifs de la Société seront atteints.

3.2 Les acteurs du contrôle interne

3.2.1 Le 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 Financier, le Directeur de l'*Asset Management* et par CBRE Global Investors France de tout ce qui a trait aux immeubles du groupe M.R.M., à prendre les mesures nécessaires pour collecter les informations le cas échéant, à valider les décisions prises et à alerter les organismes compétents des conséquences éventuellement défavorables des décisions en suspens.

Le Directeur Général assure, en supervisant l'action du Directeur Financier, du Directeur de l'*Asset Management* et de CBRE Global Investors France, la préparation et la présentation du budget global et du plan d'activité, présentant les objectifs et la stratégie à court et moyen terme.

Le Conseil d'administration rend compte chaque année à l'Assemblée Générale dans son rapport de gestion de l'identification et de la gestion des principaux risques pouvant affecter l'activité de la Société et du groupe M.R.M.

3.2.2 Le Comité d'audit

Le Comité d'audit assure le suivi des processus qui concourent à l'établissement des comptes sociaux et consolidés et apprécie la validité des méthodes choisies pour traiter les opérations significatives. Il en rend compte au Conseil d'administration.

Cet examen des comptes est effectué en conjonction avec l'intervention des Commissaires aux comptes. Il porte principalement sur la nature des moyens mis en œuvre pour établir et examiner les comptes.

Pour accomplir sa mission, le Comité d'audit procède, principalement :

- à l'audition de toute personne qu'il peut souhaiter entendre et, en particulier, du Directeur Général, de la Direction Financière, du Directeur de l'*Asset Management*, des Commissaires aux comptes ;
- à l'audition des responsables comptables ou encore des experts évaluateurs immobiliers du groupe M.R.M. ;
- à la vérification de l'existence de procédures internes permettant la tenue, l'établissement et la vérification des comptes ainsi qu'à l'existence de systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, et
- à la vérification des opérations importantes à l'occasion desquelles aurait pu se produire un conflit d'intérêts.

Le Comité d'audit entend, en particulier, les Commissaires aux comptes sur :

- leur plan et méthodologie d'examen des comptes ;
- les principales options retenues pour l'établissement des comptes, et d'éventuelles options alternatives à certains choix comptables faits par la Société avec, dans ce dernier cas, l'indication du traitement comptable ayant leur préférence ;
- les examens, vérifications et sondages auxquels ils ont procédé ;
- les principaux risques non traduits dans les comptes (en particulier, risques de marché et engagements hors bilan significatifs) ;

- les principaux problèmes rencontrés dans l'exercice de leur mission, et
- toutes limitations mises au champ de leurs révisions.

Le Comité d'audit prend connaissance des principales zones de risques ou d'incertitudes sur les comptes annuels ou consolidés (y compris les comptes semestriels) identifiées par les Commissaires aux comptes, de leur approche d'audit et des difficultés éventuellement rencontrées dans l'exécution de leur mission.

Le Comité d'audit examine également la nature des moyens mis en œuvre pour s'assurer de la fiabilité des informations comptables et financières données aux actionnaires et au marché. Les modalités de cet examen diffèrent selon qu'il s'agit d'informations financières diffusées dans le cadre de l'information périodique ou de l'information permanente.

S'agissant des informations financières périodiques, l'examen de la nature des moyens mis en œuvre pour s'assurer de leur fiabilité intervient dans le cadre de l'examen de la nature des moyens mis en œuvre pour établir et contrôler les comptes. Cet examen se déroule, en principe, avant la diffusion du communiqué officiel par la Société.

La rapidité avec laquelle les informations doivent être diffusées dans le cadre de l'information permanente empêche, en principe, un examen préalable par le Comité d'audit de l'information diffusée par la Société. Cet examen intervient donc généralement *a posteriori*.

3.2.3 La Direction Financière

Le Directeur Financier est notamment chargé :

- de réunir les informations opérationnelles, financières et comptables en vue de l'établissement des rapports d'activité et des informations réglementaires annuels, semestriels, trimestriels et mensuels le cas échéant ;
- de coordonner et superviser les actions des prestataires (experts-comptables, Administrateurs de biens, avocats, conseils, etc.) en vue de l'établissement desdits rapports ;
- de superviser la préparation des comptes sociaux et consolidés, dans les délais impartis, conformément à la législation et aux normes comptables en vigueur et notamment IFRS ;
- de s'assurer de l'exhaustivité et de la cohérence des informations financières et comptables de la Société ;
- de mettre en place et suivre les financements bancaires du Groupe ;
- de 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 Financier se charge notamment :

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

En outre, le Directeur Financier participe le cas échéant aux opérations de levée de capitaux et toutes autres opérations de ce type.

Il se conforme aux instructions qui lui sont données ou qui ont été autorisées par le Conseil d'administration, sous la supervision du Directeur Général de la Société, et de manière générale, il se conforme à toutes les instructions qui pourront lui être données.

Dans le cadre de la nouvelle organisation de la Société pour la gestion de ses actifs immobiliers, mise en place en 2015, la Direction Financière a procédé le 18 mai 2015 au recrutement d'un contrôleur 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.

3.2.4 Le Directeur de l'Asset Management

Le 17 août 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 partiellement 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 six centres commerciaux détenus par le Groupe et est notamment chargé de :

- l'analyse de la valorisation possible des actifs de commerce, la compatibilité de la valorisation à venir avec les exigences de rentabilité escomptée et la proposition des projets de valorisation ;
- la mise en œuvre des projets de valorisation des actifs et le pilotage de l'ensemble des missions de commercialisation, maîtrise d'ouvrage, développement, restructuration, juridique et autorisations administratives ;

- la direction des prestataires intervenant dans la gestion opérationnelle des actifs (Administrateurs de biens, commercialisateurs), des partenaires et conseils extérieurs (copropriétaires, avocats, notaires) en intervenant directement dans les négociations importantes ;
- des relations avec les autorités locales ;
- l'établissement, en coordination avec la Direction Financière de la Société, des *cash flows* 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
- la fourniture de tous les éléments nécessaires aux experts chargés d'estimer semestriellement la valeur des actifs immobiliers de la Société.

3.2.5 CBRE Global Investors France

Dans le cadre de la nouvelle organisation de la Société pour la gestion de ses actifs immobiliers mise en place en 2015, un nouveau protocole a été conclu entre le Groupe et CBRE Global Investors France, de sorte que les missions de conseil en gestion d'actifs immobiliers conduites jusqu'alors par CBRE Global Investors France sur l'ensemble du patrimoine immobilier du Groupe se poursuivent dorénavant uniquement sur les actifs de bureaux et sur le portefeuille de commerces de type « magasins indépendants ».

Aux termes de ce contrat, CBRE Global Investors France conseille la Société et ses filiales, pour ses immeubles de bureaux et de commerces de type « magasins indépendants », dans :

- l'élaboration, la validation et la mise en œuvre des stratégies de valorisation ;
- la gestion immobilière et locative ;
- la politique de location ; et
- la cession.

Le contrat liant CBRE Global Investors France à M.R.M. et ses filiales prévoit et organise les obligations d'information et de *reporting* auxquelles est soumis CBRE Global Investors France dans l'exécution de sa mission, ainsi que les délégations de signature et d'engagements de dépenses données à CBRE Global Investors France.

Un processus de fiche-navette a été mis en place pour formaliser les décisions relevant de la Société.

CBRE Global Investors France, le Directeur Général, le Directeur de l'*Asset Management* et la Direction Financière échangent quotidiennement et se réunissent périodiquement, afin de notamment :

- suivre l'évolution de la conduite et la mise en œuvre des stratégies de valorisation des actifs immobiliers, et actualiser les objectifs de gestion et la stratégie commerciale, valider les budgets de travaux et les actualiser sur l'année à venir ;

- coordonner l'intervention du Directeur Général dans les principales négociations ou auprès des élus ;
- choisir les conseils et mandataires chargés de la mise en œuvre des cessions d'actifs, suivre l'évolution des négociations et arrêter les termes et conditions des accords de cession.

Le Directeur Général intervient directement dans les négociations et la conclusion des accords avec les locataires ou les acquéreurs lorsqu'il le juge nécessaire.

3.2.6 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* et/ou CBRE Global Investors puissent 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.

Dans le cadre de la nouvelle organisation de la Société pour la gestion de ses actifs immobiliers, mise en place en 2015, les missions confiées aux Administrateurs de biens ont été élargies en date du 1^{er} avril 2015, afin d'y intégrer une mission d'« *asset management* opérationnel » sur certains actifs de commerce. Sur les actifs de commerce en question, les Administrateurs de biens participent aux côtés du Directeur Général et du Directeur de l'*Asset Management*, à l'élaboration et à l'actualisation des plans de valorisation, ainsi qu'à leur mise en œuvre. Les Administrateurs de biens ont mis en place un responsable de gestion qui s'appuie sur les différents départements (gestion locative, immobilière, technique, commercialisation) et coordonne leurs interventions.

Les conventions liant les Administrateurs de biens aux filiales du groupe M.R.M. prévoient et organisent les obligations d'information et de *reporting* auxquelles sont soumis les Administrateurs de biens dans l'exécution de leur mission.

À tout moment et chaque fois que cela est nécessaire, les Administrateurs de biens transmettent au Directeur de l'*Asset Management* et/ou à CBRE Global Investors France 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 Financière. Ces éléments font l'objet de revue par la Direction Financière qui, le cas échéant, demande directement aux Administrateurs de biens les précisions ou clarifications nécessaires.

Le Directeur de l'*Asset Management*, CBRE Global Investors et les Administrateurs de biens se réunissent autant de fois que nécessaire pour faire le point sur la gestion des immeubles. À cette occasion, les Administrateurs de biens leur remettent un rapport de gestion qui fait le point sur l'activité, les événements importants survenus et les actions proposées pour les mois suivants.

3.3 Cartographie des risques

Les principaux risques auxquels pourrait être exposée la Société sont les suivants :

3.3.1 Risques liés à l'activité

- Durcissement de l'environnement économique ;
- Renforcement de l'environnement concurrentiel ;
- Évolution défavorable de la législation et de la réglementation applicables notamment en matière de baux commerciaux et de régime SIIC ;
- Non-renouvellement des baux et à la non-libération des actifs ;
- Non-paiement des loyers ;
- Dépendance à l'égard de certains locataires ;
- Défaillance des outils informatiques et systèmes d'information ;
- Conséquences financières dommageables liées à l'acquisition de certains actifs immobiliers par la Société ;
- Conséquences financières dommageables liées à la cession de certains actifs immobiliers de la Société ;
- Retards dans la réalisation ou la non-réalisation de projets d'investissement ;
- Estimation inexacte des actifs immobiliers de la Société ;
- Risques sociaux ;
- Dépendance à l'égard de prestataires intervenant dans la gestion des actifs immobiliers de la Société.

3.3.2 Risques liés à la Société

- Non-liquidité des titres de la Société.

3.3.3 Risques juridiques

- Procès ou litiges pouvant avoir un impact significatif sur les résultats.

3.3.4 Risques financiers

- Risque de taux ;
- Risque de liquidité ;
- Risques liés aux nantissements de biens immobiliers au profit des banques ;
- Risques financiers liés aux effets du changement climatique.

Ces risques ainsi que les politiques de couverture font l'objet d'une présentation détaillée au chapitre 2 du Document de Référence 2016. 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 rapport de gestion 2016.

3.4 Élaboration et contrôle de l'information comptable et financière donnée aux actionnaires

L'établissement des comptes sociaux et des comptes consolidés est confié à des experts-comptables en liaison étroite avec le Directeur Général, le Directeur Financier, le Comité d'audit et les membres du Conseil, et les principales options à retenir quant aux choix des méthodes comptables sont discutées préalablement entre les experts-comptables, les Commissaires aux comptes et la Direction Générale et Financière, le Comité d'audit et le cas échéant, le Conseil d'administration.

L'élaboration de l'information comptable et financière diffusée auprès des actionnaires s'appuie sur la collaboration entre le Directeur Général, le Directeur Financier, le Comité d'audit, le cas échéant le Conseil d'administration, et les intervenants externes (experts-comptables et Commissaires aux comptes).

Le Président du Conseil d'administration, le Directeur Financier, le Comité d'audit et le Conseil d'administration sont chargés de l'élaboration et du contrôle de l'information comptable et financière délivrée aux actionnaires, en liaison avec les experts-comptables et sous le contrôle des Commissaires aux comptes.

Des réunions régulières sont organisées entre le Directeur Général, le Directeur Financier et les experts-comptables dans le cadre de la préparation des éléments financiers.

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

Le Comité d'audit entend le Directeur Financier et les Commissaires aux comptes sur les procédures internes de collecte, d'enregistrement, de remontée et d'examen des informations utilisées pour l'établissement des comptes sociaux et des comptes consolidés ou pour l'établissement des communiqués officiels devant être faits au marché.

Il procède à l'évaluation des moyens mis en œuvre pour s'assurer de l'amélioration permanente, de la fiabilité et de l'examen de l'application de ces procédures.

Il communique chaque année un avis au Conseil d'administration sur l'évaluation de ces procédures. Il est informé du programme de travail du Directeur Financier.

En application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, les Commissaires aux comptes vous présentent dans un rapport joint au présent rapport, leurs observations sur les

procédures internes décrites ci-dessus qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Fait à Paris, le 23 février 2017

François de Varenne

Président du Conseil d'administration

4.6 Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil d'administration

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société M.R.M. SA et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre Société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la Société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

1. Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du Conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

2. Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Les Commissaires aux comptes

Paris-La Défense et Lyon, le 3 avril 2017

Pour KPMG Audit FS I

Isabelle Goalec
Associée

Pour RSM Rhône-Alpes

Gaël Dhalluin
Associé

4.7 Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles 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 estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés de la convention et engagement suivant qui a fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'administration :

Nantissement de parts sociales et garantie autonome à première demande

- Avec : SCOR SE ;
- Date d'approbation : Conseil d'administration du 8 décembre 2016 ;
- Personne concernée : 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 prorogation d'un an du prêt intragroupe entre la SCI Noratlas et SCOR SE, votre Société a renouvelé les suretés 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 toujours d'un mois après la date de maturité du prêt intragroupe, soit désormais le 15 février 2018 pour un montant maximal de 24 200 000 euros.

- Modalités : cette convention n'a eu aucun impact sur les comptes de l'exercice écoulé.
- Motifs 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 remboursées au moyen du produit de la 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.

Conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale

Par ailleurs, 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 :

Indemnité de départ du Directeur Général

- Avec : Monsieur Jacques Blanchard ;
- Personne concernée : Monsieur Jacques Blanchard, Directeur Général de votre Société ;
- Nature et objet : Le Conseil d'administration a autorisé le 31 juillet 2013 le versement d'une indemnité de départ au profit du Directeur Général en cas de départ contraint avant le terme de son mandat ;
- Modalités : En cas de révocation de ses fonctions de Directeur Général liée à un changement de contrôle ou de stratégie du groupe M.R.M. (un « Départ Contraint »), Monsieur Jacques Blanchard bénéficiera d'une indemnité de départ limitée à un montant de 200 000 euros, c'est-à-dire une fois la rémunération fixe annuelle brute du Directeur Général telle que fixée par le Conseil du 29 mai 2013 (l'« Indemnité »). Le versement de cette Indemnité sera soumis à la vérification préalable de la Condition de Performance définie ci-dessous.

La condition de performance (la « Condition de Performance ») sera réalisée au titre d'un exercice donné si l'un des critères suivants est vérifié consécutivement sur

les deux exercices précédant la date de départ du Directeur Général :

- 1) le TRI du groupe M.R.M. devra être d'au moins 5 % ; ou
- 2) l'évolution du cours de bourse de M.R.M. sur la période de référence ne devra pas être inférieure de plus de 10 % à celle de l'indice IEIF SIIC France.

En cas de Départ Contraint, le Conseil se réunira pour constater la réalisation ou non de la Condition de Performance. Dans le cas où le Conseil constaterait la réalisation de la Condition de Performance, l'Indemnité devra être versée au Directeur Général dans les meilleurs délais. À toutes fins utiles il est précisé qu'en cas de Départ Contraint avant l'expiration d'une période de deux ans à compter de la prise de ses fonctions de Directeur Général par Monsieur Blanchard, la Condition de Performance sera considérée comme réalisée si l'un des critères ci-dessus est vérifié sur l'intégralité de la période qu'aura effectivement duré le mandat de Monsieur Jacques Blanchard.

En dehors de l'hypothèse d'un Départ Contraint et notamment, mais sans limitation, en cas de révocation pour juste motif imputable au Directeur Général ou à la suite d'une performance notoirement négative de la Société ou encore si le Directeur Général quittait ses fonctions à son initiative pour en exercer de nouvelles à l'intérieur ou en dehors du Groupe, aucune indemnité, de quelque sorte que ce soit, ne sera due au bénéfice du Directeur Général.

Les Commissaires aux comptes

Paris-La Défense et Lyon, le 3 avril 2017

Pour KPMG AUDIT FS I

Isabelle Goalec
Associée

Pour RSM Rhône-Alpes

Gaël Dhalluin
Associé

4.8 Commissaires aux comptes

Commissaires aux comptes titulaires

KPMG Audit FS I SAS

Tour Eqho

2, avenue Gambetta

CS 60055

92066 Paris-La Défense

Représenté par Madame Isabelle Goalec.

Date de première nomination : Assemblée Générale Mixte du 9 juin 2011.

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Il est précisé que suite à la réalisation d'un appel d'offres, il sera proposé à la prochaine Assemblée Générale de nommer le Cabinet Mazars en qualité de commissaire aux comptes titulaire, en remplacement du Cabinet KPMG Audit FS I, pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle à tenir dans l'année 2023 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

RSM Rhône-Alpes

2 bis, rue Tête d'Or

69006 Lyon

Représenté par Monsieur Gaël Dhalluin.

Date de première nomination : Assemblée Générale Ordinaire du 29 juin 2005.

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Il est précisé que suite à la réalisation d'un appel d'offres, il sera proposé à la prochaine Assemblée Générale de nommer le Cabinet RSM Paris en qualité de commissaire aux comptes titulaire, en remplacement du Cabinet RSM Rhône Alpes, pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle à tenir dans l'année 2023 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Commissaires aux comptes suppléants

KPMG Audit FS II SAS

Tour Eqho

2, avenue Gambetta

CS 60055

92066 Paris-La Défense

Représenté par Monsieur Malcolm McLarty.

Date de première nomination : Assemblée Générale Mixte du 9 juin 2011.

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Il est précisé qu'il sera proposé à la prochaine Assemblée Générale de constater le non-renouvellement et le non-remplacement de KPMG Audit FS II en qualité de commissaire aux comptes suppléant, conformément à l'article L. 823-1 du Code de commerce tel que modifié par la loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016, et sous réserve de l'approbation de la 20^e résolution de ladite Assemblée.

Monsieur Roland Carrier

2 bis, rue Tête d'Or

69006 Lyon

Date de première nomination : Assemblée Générale Ordinaire du 29 juin 2005.

Date de renouvellement : Assemblée Générale Mixte du 9 juin 2011.

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Il est précisé qu'il sera proposé à la prochaine Assemblée Générale de constater le non-renouvellement et le non-remplacement de Monsieur Roland Carrier en qualité de commissaire aux comptes suppléant, conformément à l'article L. 823-1 du Code de commerce tel que modifié par la loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016, et sous réserve de l'approbation de la 21^e résolution de ladite Assemblée.

4.9 Honoraires des Commissaires aux comptes

► EXERCICES COUVERTS : 2016 ET 2015

(en milliers d'euros)	KPMG				RSM			
	Montant HT		%		Montant HT		%	
	N	N - 1	N	N - 1	N	N - 1	N	N - 1
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés ^(a) ^(b) :								
• Émetteur	72,5	85,5	52 %	52 %	48,1	56,6	100 %	100 %
• Filiales intégrées globalement	57,5	71,5	42 %	43 %	-	-	-	-
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes ^(c) :								
• Émetteur	8,0	8,0	6 %	5 %	-	-	-	-
• Filiales intégrées globalement								
SOUS-TOTAL	138,0	165,0	100 %	100 %	48,1	56,6	100 %	100 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement ^(d) :								
• Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-	-	-
• Autres	-	-	-	-	-	-	-	-
SOUS-TOTAL	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	138,0	165,0	100 %	100 %	48,1	56,6	100 %	100 %

(a) Concernant la période à considérer, il s'agit des prestations effectuées au titre d'un exercice comptable prises en charge au compte de résultat.

(b) Y compris les prestations des experts indépendants ou membres du réseau du Commissaire aux comptes, auxquels celui-ci a recours dans le cadre de la certification des comptes.

(c) Cette rubrique reprend les diligences et prestations directement liées rendues à l'émetteur ou à ses filiales :

- par le Commissaire aux comptes dans le respect des dispositions de l'article 10 du Code de déontologie ;
- par un membre du réseau dans le respect des dispositions des articles 23 et 24 du Code de déontologie.

(d) Il s'agit des prestations hors audit rendues, dans le respect des dispositions de l'article 24 du Code de déontologie, par un membre du réseau aux filiales de l'émetteur dont les comptes sont certifiés.

4.10 Opérations avec les apparentés

4.10.1 Conventions réglementées

Voir le paragraphe 5 du rapport de gestion présenté en section 3.6 du présent Document de Référence et le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés présenté en section 4.7 du présent Document de Référence.

4.10.2 Autres conventions avec des parties liées

Néant.

M.R.M. et certaines de ses filiales sont liées à CBRE Global Investors par un protocole de conseil en gestion d'actifs immobiliers.

Pour rappel, CBRE Global Investors, par ailleurs actionnaire de référence de la Société jusqu'au 29 mai 2013, assurait auparavant la gestion des opérations immobilières des filiales de la Société au titre de protocoles conclus avec ces filiales entre 2004 et 2007, préalablement à l'entrée desdites filiales dans le groupe M.R.M.

Le périmètre d'intervention de CBRE Global Investors et la structure de ses honoraires avaient été modifiés une première fois, en date du 29 mai 2013, en cohérence avec l'évolution en 2013 de la stratégie du groupe M.R.M., qui vise à se recentrer vers la détention et la gestion d'actifs de commerce, en prévoyant la cession graduelle de ses actifs de bureaux.

Le 15 avril 2015, le protocole du 29 mai 2013 a été résilié et un nouveau protocole a été signé le même jour.

Le protocole du 15 avril 2015, modifié par voie d'avenants en date des 4 mai 2016 et 4 janvier 2017, prévoit que les missions conduites jusqu'alors par CBRE Global Investors sur l'ensemble du patrimoine immobilier de M.R.M. avec une date d'expiration initialement fixée au 31 mai 2016, (i) se poursuivent sur les actifs de bureaux et sur le portefeuille de commerces de type « magasins indépendants » uniquement, et (ii) soient prorogées jusqu'au 30 juin 2017 pour les actifs de bureaux et jusqu'au 30 septembre 2017 pour les actifs de commerce de type « magasins indépendants ».

Les missions incombant à CBRE Global Investors, au titre de conseil à la gestion des actifs immobiliers précités, sont les suivantes :

- Conseiller la Société dans (i) l'élaboration, la validation et la mise en œuvre des stratégies de valorisation des actifs immobiliers, (ii) la politique de gestion quotidienne des immeubles et (iii) la politique de location des immeubles ;
- Proposer chaque année un *Business Plan* ;
- Assister la Société dans l'établissement des budgets d'investissement des immeubles ;
- Assister la Société dans la négociation du contrat du *property manager*, superviser et s'assurer de la bonne exécution des missions confiées au *property manager* mandaté par la Société ;
- Superviser le *property manager* dans la gestion quotidienne des immeubles, s'assurer de la qualité des prestataires de services utilisés et s'assurer de la bonne réalisation des prestations d'entretien, de maintenance et de travaux ;
- Superviser le *property manager* dans la gestion locative et notamment le contrôle de la bonne exécution, par les locataires, de l'ensemble de leurs obligations contractuelles, s'assurer de la mise en place et du suivi de procédure de quittancement et de recouvrement des loyers ;
- En ce qui concerne la commercialisation des immeubles :
 - Sélectionner les agents immobiliers, négocier et conclure, au nom et pour le compte des filiales, les mandats de commercialisation locative sur la base des hypothèses du *Business Plan*, notamment en termes de rémunération et de loyer de présentation,
 - Assister la Société et ses filiales dans la négociation et la conclusion des baux portant sur les immeubles,
 - Assurer le suivi de la relation avec les locataires et des renégociations et renouvellements de baux ;
- Mettre au point les baux et leurs annexes à partir des baux types en s'assurant de leur complétude et de leur cohérence avec le plan de travaux agréé avec le locataire ;
- Veiller à ce que la Société respecte l'ensemble de ses obligations contractuelles aux termes des baux ;
- Assurer le suivi des litiges avec les locataires et les entreprises ;
- Superviser trimestriellement l'établissement et la mise à jour de l'état locatif détaillé des immeubles et vérifier ces états locatifs ;
- Superviser la gestion technique des immeubles réalisée par le *property manager* et s'assurer en s'appuyant si nécessaire sur des professionnels qualifiés du respect des obligations réglementaires notamment en terme de sécurité, de normes environnementales, de protection contre les matériaux dangereux (diagnostic technique amiante, déclaration ICPE) et de lutte contre le travail clandestin ;
- Assurer le suivi et la gestion des procédures relatives à l'obtention de certifications environnementales des immeubles ;
- Conseiller la Société dans la négociation et le suivi des contrats d'assurance portant sur les immeubles ;
- Conserver les baux, les dossiers et archives concernant les immeubles et tenir à jour une liste de documents par actif au moyen, le cas échéant, de sociétés extérieures ;
- Assister la Société pour la préparation des expertises semestrielles des immeubles en lui fournissant un état locatif à jour, le suivi des engagements de CAPEX, ainsi que l'état des discussions en cours avec les prospects, ainsi que toutes les informations en sa possession usuellement requises par les experts.

Les missions incombant à CBRE Global Investors, au titre de conseil et d'assistance à la cession des immeubles, sont les suivantes :

- Proposer à la Société le processus de cession des immeubles, puis l'organiser et le superviser ;
- Sélectionner les agents immobiliers et négocier, au nom de et pour le compte des filiales, les mandats de vente des immeubles sur la base des conditions validées par la Société à l'issue de la consultation des agents, notamment en terme de rémunération et de prix mandat ;
- Conseiller la Société dans la sélection des conseils externes (notamment juridiques) ;
- Constituer le dossier d'information des immeubles et la data room ;
- Assister la Société pour la négociation de la documentation de cession des immeubles ou des filiales ;
- Assister la Société dans ses relations avec l'acquéreur postérieurement à la cession, quant au suivi de la commercialisation par l'acquéreur des locaux vacants dans le cadre de la garantie locative de la Société, et suivi de la levée d'un éventuel séquestre.

Les modes de rémunération de CBRE Global Investors comprennent (i) des honoraires de conseil à la gestion d'actifs immobiliers et (ii) des honoraires de conseil et d'assistance à la vente des immeubles ou de cession des parts ou actions de société.

S'agissant des honoraires de conseil à la gestion d'actifs immobiliers :

- **Jusqu'au 31 décembre 2016, ils sont calculés comme la somme de :**
 - 8,5 % hors taxes par trimestre des loyers hors taxes nets encaissés par la Société ou ses filiales au titre des lots loués (loyers bruts perçus – charges non récupérables ou non récupérées), étant entendu que les charges afférentes aux locaux vacants n'entrent pas dans le calcul de l'assiette,
 - 0,025 % hors taxes par trimestre de la valeur brute des actifs, étant précisé que la valeur brute des actifs correspond à la dernière valeur d'expertise publiée hors droits.
- **À compter du 1^{er} janvier 2017, les honoraires de conseil à la gestion des actifs immobiliers de commerce de type « magasins indépendants » seront calculés comme la somme de :**
 - 8,5 % hors taxes par trimestre des loyers hors taxes nets encaissés par la Société ou ses filiales au titre des lots loués (loyers bruts perçus – charges non récupérables ou non récupérées), étant entendu que les charges afférentes aux locaux vacants n'entrent pas dans le calcul de l'assiette,
 - 0,025 % hors taxes par trimestre de la valeur brute des actifs, étant précisé que la valeur brute des actifs correspond à la dernière valeur d'expertise publiée hors droits.

- **Tandis que les honoraires de conseil à la gestion des actifs immobiliers de bureaux seront calculés comme la somme de :**

- 4,0 % hors taxes par trimestre des loyers hors taxes nets encaissés par la Société ou ses filiales au titre des lots loués (loyers bruts perçus – charges non récupérables ou non récupérées), étant entendu que les charges afférentes aux locaux vacants n'entrent pas dans le calcul de l'assiette,
- 0,025 % hors taxes par trimestre de la valeur brute des actifs, étant précisé que la valeur brute des actifs correspond à la dernière valeur d'expertise publiée hors droits.

Ces honoraires de conseil à la gestion d'actifs immobiliers sont payables trimestriellement à terme échu.

S'agissant des honoraires de conseil et d'assistance à la vente des immeubles ou de cession des parts ou actions de société :

- **Jusqu'au 31 décembre 2016, ils sont calculés comme la somme de :**
 - 1,0 % hors taxes du prix net vendeur (à savoir hors droits, frais et émoluments de notaire et honoraires d'intermédiation, et net de tous honoraires à la charge du vendeur et de toute garantie locative, ou le cas échéant de la valeur contractuelle des immeubles retenue pour le calcul du prix des titres de la Société détenant directement ou indirectement les immeubles).
- **À compter du 1^{er} janvier 2017, ils seront calculés comme la somme de :**
 - 1,0 % hors taxes du prix net vendeur pour les immeubles de commerce et, 0,5 % hors taxes du prix net vendeur pour les immeubles de bureaux (à savoir hors droits, frais et émoluments de notaire et honoraires d'intermédiation, et net de tous honoraires à la charge du vendeur et de toute garantie locative, ou le cas échéant de la valeur contractuelle des immeubles retenue pour le calcul du prix des titres de la Société détenant directement ou indirectement les immeubles).

Ces honoraires de conseil et d'assistance à la vente des immeubles, sont payables au jour de la cession effective des immeubles ou du transfert des parts ou actions de la société détenant directement ou indirectement les immeubles.

Jusqu'au 31 décembre 2016, la rémunération versée à CBRE Global Investors lors du transfert de propriété sera complétée le cas échéant à l'issue de la période de garantie locative, à hauteur de 1,0 % du montant de cette garantie non utilisé par l'acquéreur, et/ou le cas échéant lors du paiement par l'acquéreur de tout complément de prix à hauteur de 1,0 % de celui-ci. À compter du 1^{er} janvier 2017, elle sera complétée le cas échéant à l'issue de la période de garantie locative, à hauteur de 0,5 % du montant de cette garantie non utilisé par l'acquéreur, et/ou le cas échéant lors du paiement par l'acquéreur de tout complément de prix à hauteur de 0,5 % de celui-ci.

Les acquisitions d'actifs immobiliers ne donnent pas lieu au versement d'honoraires.

Les obligations de CBRE Global Investors sont décrites ci-après :

- Réaliser ses missions avec conscience et diligence dans le meilleur intérêt de la Société, et conformément (i) aux usages professionnels, et (ii) aux standards de la profession de gestion d'actifs immobiliers ;
- Agir en conformité avec (i) la législation et la réglementation en vigueur et (ii) les autorisations et licences dont elle dispose pour assurer ses missions ;
- Consacrer le temps et mettre en œuvre tous les moyens nécessaires au respect et à la bonne exécution de ses obligations au titre du protocole et affecter les ressources et les compétences adaptées en vue de la réalisation de ses missions ;

- Informer la Société dans les meilleurs délais de tout changement de l'équipe mise en place par ses soins pour gérer les immeubles, reconstituer une équipe d'un niveau équivalent d'expérience de sorte que la continuité de la mission et la qualité d'exécution soient assurées, et présenter cette nouvelle équipe à la Société dans les meilleurs délais.

Le montant des prestations facturées aux filiales de M.R.M. a représenté en 2016 un montant global de 1,0 million d'euros contre 1,1 million d'euros en 2015 et 1,6 million d'euros en 2014, réparti par nature comme suit :

(en millions d'euros et hors taxes)	2016	2015	2014
Honoraires de conseil à la gestion	0,7	0,9	1,4
Honoraires de conseil à la vente	0,3	0,2	0,2
TOTAL	1,0	1,1	1,6

Résiliation

Dans les six mois précédant l'expiration du protocole, les parties se concerteront afin de discuter du renouvellement éventuel du contrat. Le contrat sera résilié de plein droit :

- par l'arrivée du terme contractuel si les parties ne sont pas parvenues à se mettre d'accord sur un renouvellement du contrat. Dans ce cas, la résiliation interviendra sans indemnité de part ni d'autre ;
- en cas de non-respect, par l'une ou l'autre des parties, de ses obligations au titre des présentes, s'il n'y est pas remédié 30 jours calendaires après une mise en demeure par lettre recommandée avec accusé de réception et sans qu'il soit besoin d'une quelconque formalité judiciaire préalable et sans préjudice de tous dommages et intérêts réclamés à la partie défaillante ;

- en cas de vente du dernier immeuble détenu par la Société ou sa filiale ou en cas de vente de la Société détenant, directement ou indirectement, le dernier immeuble ;
- en cas de changement de contrôle de l'une des parties et d'exercice de l'option par l'autre partie, moyennant un préavis de six mois et le versement d'une indemnité correspondant à 20 % des honoraires restant à percevoir jusqu'au terme du contrat.

Dans le cas d'une résiliation pour quelque cause que ce soit, la Société s'engage à payer à CBRE Global Investors toutes les sommes dues au titre du contrat à la date de résiliation.

INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

La liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation du groupe M.R.M. figure à la rubrique 3.1 de l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016, 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 ».

7.

RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Monsieur Jacques Blanchard

Directeur Général.

CALENDRIER FINANCIER

<i>11 mai 2017</i>	Informations financières du 1 ^{er} trimestre 2017
<i>1^{er} juin 2017</i>	Assemblée Générale Mixte des actionnaires
<i>28 juillet 2017</i>	Résultats semestriels 2017
<i>9 novembre 2017</i>	Informations financières du 3 ^{ème} trimestre 2017

9.

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 (75016).

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://ir.finance.mrminvest.com>

Cet espace regroupe l'ensemble de l'information réglementée diffusée par M.R.M. en application des dispositions des articles 221-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

10.

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 donnés 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 114.

Les informations financières historiques sociales et consolidées au 31 décembre 2015 sont disponibles sur le site Internet de M.R.M. (www.mrminvest.com), et ont été déposées auprès de l'AMF. Ils ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant aux pages 103 et 115 du Document de Référence 2015.

Les informations financières historiques sociales et consolidées au 31 décembre 2014 sont disponibles sur le site Internet de M.R.M. (www.mrminvest.com), et ont été déposées auprès de l'AMF. Ils ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant aux pages 100 et 113 du Document de Référence 2014.

Jacques Blanchard

Directeur Général

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	4.8
2.2.	Contrôleurs légaux ayant démissionné, ayant été écartés ou n'ayant pas été redésignés	N/A
3.	Informations financières sélectionnées	
3.1.	Informations financières sélectionnées pour chaque exercice de la période couverte	1.2.2
3.2.	Informations financières sélectionnées pour des périodes intermédiaires	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>	1.4.6 ; 1.4.8
5.2.	Investissements	
5.2.1.	<i>Investissements réalisés durant les trois derniers exercices</i>	1.4.7
5.2.2.	<i>Principaux investissements en cours</i>	N/A
5.2.3.	<i>Principaux investissements à venir ayant fait l'objet d'un engagement ferme par les organes de direction</i>	N/A
6.	Aperçu des activités	
6.1.	Principales activités	
6.1.1.	<i>Nature des opérations effectuées par l'émetteur et principales activités</i>	1.4.1
6.1.2.	<i>Nouveaux produits ou services lancés sur le marché ayant fait l'objet de publicité</i>	N/A
6.2.	Principaux marchés	1.4.2
6.3.	Événements exceptionnels	N/A
6.4.	Dépendance à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	N/A
6.5.	Éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	N/A
7.	Organigramme	
7.1.	Organigramme du Groupe	1.5
7.2.	Liste des filiales importantes	3.7 partie 3
8.	Propriétés immobilières, usines et équipements	
8.1.	Immobilisations corporelles importantes	1.4.5
8.2.	Description de toute question environnementale pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	1.9, 3.6 partie 4.2
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

N°	INFORMATIONS	SECTIONS
10.	Trésorerie et capitaux	
10.1.	Capitaux de l'émetteur (à court terme et à long terme)	3.7
10.2.	Flux de trésorerie	3.7
10.3.	Conditions d'emprunt et structure de financement de l'émetteur	2.3 ; 3.7
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	N/A
12.	Information sur les tendances	
12.1.	Principales tendances depuis la fin de l'exercice	1.4.2
12.2.	Tendances connues ou événements susceptibles d'influer sur les perspectives de l'émetteur	1.4.2
13.	Prévisions ou estimations du bénéfice	N/A
13.1.	Principales hypothèses sur lesquelles l'émetteur a fondé ses prévisions ou ses estimations	
13.2.	Rapport des contrôleurs légaux indépendants sur la prévision ou l'estimation du bénéfice	
13.3.	Comparabilité des prévisions ou estimations aux informations historiques	
13.4.	Déclaration sur la validité des prévisions	
14.	Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale	
14.1.	Organes d'administration, de direction et de surveillance	4.1 ; 4.2
14.2.	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance	4.3 ; 4.5
15.	Rémunérations et avantages	
15.1.	Rémunérations et avantages en nature	4.4
15.2.	Montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	N/A
16.	Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
16.1.	Date d'expiration des mandats	4.2.1
16.2.	Contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages	4.7
16.3.	Informations sur le Comité d'audit et le Comité de rémunération	4.2.1 ; 4.5.1.1, 4.5.2.10 à 12
16.4.	Conformité au régime du gouvernement d'entreprise en France	4.5
17.	Salariés	
17.1.	Nombre de salariés	1.7
17.2.	Participations et stock-options	N/A
17.3.	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	N/A
18.	Principaux actionnaires	
18.1.	Actionnaires significatifs non représentés au Conseil d'administration	3.2.12
18.2.	Droits de vote différents	3.2.11 ; 3.2.12
18.3.	Contrôle	1.5 ; 3.2.12
18.4.	Accord susceptible d'entraîner un changement de son contrôle de l'émetteur	N/A
19.	Opérations avec des apparentés	4.10
20.	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
20.1.	Informations financières historiques	3.7 ; 3.9
20.2.	Informations financières pro forma	N/A
20.3.	États financiers	3.7 ; 3.9
20.4.	Vérification des informations financières historiques annuelles	
20.4.1.	Attestation des contrôleurs légaux sur les informations financières historiques	3.8 ; 3.10
20.4.2.	Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux	N/A
20.4.3.	Sources et informations sur la vérification des informations non tirées des états financiers vérifiés	N/A
20.5.	Date des dernières informations financières	3.7 ; 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

N°	INFORMATIONS	SECTIONS
21.	Informations complémentaires	
21.1.	Capital social	3.2.1
21.1.1.	<i>Montant du capital souscrit et, pour chaque catégorie d'actions</i>	
(a)	Nombre d'actions autorisées	
(b)	Nombre d'actions émises et totalement libérées et non totalement libérées	
(c)	Valeur nominale par action	
(d)	Rapprochement du nombre d'actions en circulation à la date d'ouverture et à la date de clôture de l'exercice	
21.1.2.	<i>Actions non représentatives du capital</i>	3.2.4
21.1.3.	<i>Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions auto-détenues</i>	3.2.7
21.1.4.	<i>Montant des valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription</i>	N/A
21.1.5.	<i>Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré</i>	N/A
21.1.6.	<i>Informations sur le capital de tout membre du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option</i>	N/A
21.1.7.	<i>Historique du capital social</i>	3.2.11
21.2.	Acte constitutif et statuts	
21.2.1.	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
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 contenues à l'article L. 225-100 du Code de commerce - Analyse de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière - Principaux risques et incertitudes - Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale des actionnaires au Conseil d'administration en matière d'augmentation de capital	paragraphe 1.1 à 1.5 et paragraphe 2 paragraphe 1.6 paragraphe 3.3
3.2.	Informations contenues à l'article L. 225-100-3 du Code de commerce Éléments susceptibles d'avoir une influence en cas d'offre publique	paragraphe 3.6
3.3.	Informations contenues à l'article L. 225-211 du Code de commerce 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 du Président sur le contrôle interne	4.5
7.	Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président sur le contrôle interne	4.6

Conception et rédaction : MRM

Conception & réalisation  LABRADOR +33 (0)1 53 06 30 80

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