



# La Lettre MRM

Actionnaires, investisseurs, analystes



## Chers lecteurs, chers actionnaires,



La publication récente des résultats semestriels me donne l'occasion de faire un point sur l'année 2011 qui constitue une véritable année charnière pour MRM. En effet, avec une structure de bilan assainie par rapport à fin 2010, le conseil d'administration est en mesure d'approfondir ses travaux sur les futures options stratégiques de MRM. Par ailleurs, pour ce qui concerne nos programmes immobiliers, nous avons pu mettre en place un important plan visant l'achèvement de toutes les opérations de valorisation en cours.

Le premier semestre s'est déroulé dans un contexte de marché contrasté. L'année a débuté dans la continuité des mouvements de reprise de l'immobilier de bureaux observés en 2010. Mais, à partir du deuxième trimestre, la demande des investisseurs a ralenti en se focalisant encore davantage sur les produits *core*, et

un certain attentisme des utilisateurs s'est instauré, notamment pour la prise à bail de grandes surfaces. La classe d'actifs de commerce a, quant à elle, continué d'afficher une bonne résistance.

Dans ce contexte, hors effet des cessions réalisées au cours du semestre, la valeur du patrimoine de MRM est restée stable. Si nos revenus locatifs sont en retrait par rapport au premier semestre 2010, reflétant l'important programme d'arbitrage réalisé en 2010, leur progression à périmètre comparable vient témoigner de la qualité des actifs et du travail réalisé par les équipes de CB Richard Ellis Investors.

La restructuration de notre dette bancaire à échéance 2011 constitue bien l'élément le plus marquant du semestre. Après la restructuration de la ligne de crédit venant à échéance en septembre dont nous vous avons fait part en février, nous avons signé en juin un accord d'extension de la maturité d'une autre ligne de crédit qui arrivait à échéance en juillet 2011. La dette bancaire a ainsi été à la fois significativement réduite et rééchelonnée dans le temps. Ces accords comportent la mise à disposition de nouvelles lignes de crédit à hauteur de 10 millions d'euros, destinées à financer l'achèvement de la restructuration de l'immeuble Nova ainsi que des travaux de moindre ampleur concernant les immeubles Solis, d'ores et déjà complètement loué, et Cap Cergy, pour lequel un premier bail a été signé. Ces trois actifs constituent une surface totale de près de 35 000 m<sup>2</sup> et représentent l'essentiel du total de 22 millions d'euros à investir au cours du second semestre 2011 et de l'année 2012. Le produit de la vente de différents actifs en complètera les financements. La finalisation d'accords de cessions déjà engagés est prévue avant la fin de l'année.

Suite aux arbitrages réalisés en 2010, le résultat opérationnel est en recul. En revanche, le produit financier de 24 millions d'euros lié à l'accord de restructuration de février 2011, a permis de générer un résultat net de 18 millions d'euros et, par conséquent, de reconstituer les fonds propres du Groupe.

Pour MRM, le premier semestre se sera donc terminé avec une situation financière largement améliorée et un plan de marche clairement établi, dictant nos priorités opérationnelles. Focalisé sur l'achèvement des programmes de valorisation en cours, ce plan est exigeant en termes d'exécution tant sur le plan financier que sur celui de la maîtrise d'ouvrage des travaux et de la commercialisation.

Je vous remercie de votre confiance et vous rappelle la tenue de l'Assemblée générale extraordinaire de MRM le 7 octobre prochain.

*Jacques Blanchard*

Jacques Blanchard  
Président Directeur Général

## Chiffres clés

**Patrimoine**  
valeur hors droits au 30.06.2011

**333,6 M€**

- 0,2 %  
comparé au 31.12.2010  
retraité des cessions

**Revenus locatifs bruts**  
au S1 2011

**9,5 M€**

+ 2,0 %  
à périmètre comparable  
par rapport au S1 2010

**Résultat net consolidé**  
au S1 2011

**18,0 M€**

contre -0,6 M€  
au S1 2010

**ANR de liquidation**  
au 30.06.2011

**10,5 €** par action

contre 5,4 € par action  
au 31.12.2010

## MRM, société d'investissement immobilier cotée

*MRM détient un portefeuille mixte d'immeubles de bureaux et de commerces, composé de biens stabilisés et d'actifs en cours de valorisation. Les opérations immobilières de MRM sont gérées par CB Richard Ellis Investors. MRM est cotée sur le compartiment C d'Euronext Paris (code Bloomberg : MRM:FP – code Reuters :MRM.PA).*

## Priorités par type d'actifs

A fin juin 2011, le patrimoine de MRM est composé de 14 immeubles de bureaux et de 9 ensembles commerciaux représentant une surface totale de 167 100 m<sup>2</sup>. Les loyers annualisés nets<sup>(1)</sup> en place au 1<sup>er</sup> juillet 2011 s'élevaient à 18,3 millions d'euros pour l'ensemble du portefeuille.

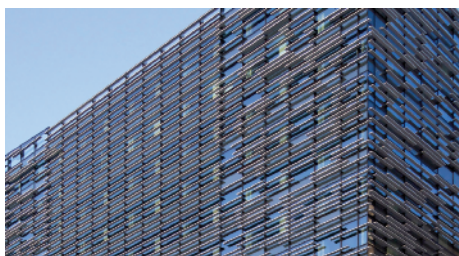
Les immeubles de bureaux stabilisés et les actifs de commerces de MRM, tous en exploitation, représentent plus de 75% de la valeur totale du patrimoine. L'ensemble de ces biens affiche un taux d'occupation de 94%. Pour ces actifs générateurs de revenus solides, le travail d'*asset management* régulier mené par les équipes de CB Richard Ellis Investors est focalisé sur la commercialisation des surfaces vacantes, la recommercialisation des surfaces libérées, le renouvellement des baux et la maîtrise des charges.

Le reste du portefeuille est constitué de 6 immeubles de bureaux à des stades divers de l'effort de valorisation. Pour Delta à Rungis et Cytéo à Rueil-Malmaison, la commercialisation des surfaces occupées respectivement à 72% et 60% se poursuit. Trois immeubles de bureaux font l'objet de programmes de travaux en cours d'achèvement (lire ci-contre). Enfin, concernant Urban à Montreuil, des discussions sont engagées avec de potentiels acquéreurs conformément à la décision prise de céder en l'état.

## Achèvement des programmes de travaux en cours

### Nova, La Garenne-Colombes : restructuration complète

- surface de bureaux 10 500 m<sup>2</sup> en R + 16
- 256 places de parking
- situé en péri-Défense, au cœur d'un nouveau quartier d'affaires
- arrivée du tramway T2 en 2012
- extension RER E et métro en rocade du Grand Paris programmés



► Achèvement des travaux de restructuration prévu au S1 2012.

### Cap Cergy, Cergy-Pontoise : travaux bailleur

- un ensemble de 12 900 m<sup>2</sup> composé de deux immeubles de bureaux
- premier locataire : Pôle emploi, pour une surface de 2 800 m<sup>2</sup>, au titre d'un bail de 9 ans dont 6 ans fermes, avec prise d'effet prévue au T4 2011



► Travaux d'adaptation à un usage multi-occupants et commercialisation des surfaces restantes en cours.

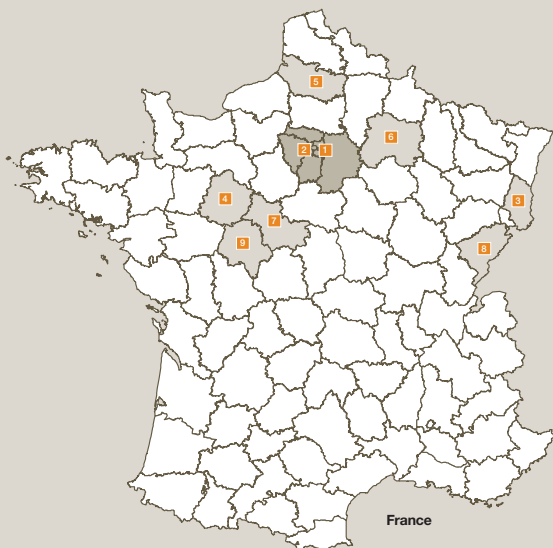
### Solis, Les Ulis : adaptation aux besoins du preneur

- deux immeubles communicants formant un ensemble mixte bureaux/entrepôt de 11 400 m<sup>2</sup>
- rénovés en 2009
- locataire unique : société Telindus
- bail d'une durée de 9 ans dont 6 ans fermes



► Augmentation de 2 300 m<sup>2</sup> de la surface de bureaux : achèvement des travaux prévu fin 2011.

## Patrimoine de MRM au 30.06.2011

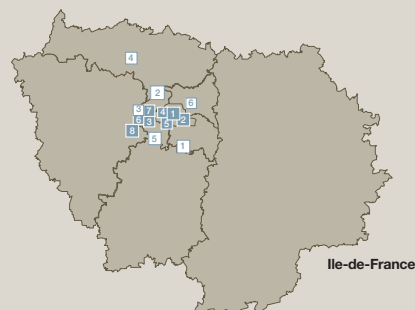


### Bureaux stabilisés

- 1 Paris (2<sup>e</sup>), 1 114 m<sup>2</sup>
- 2 Paris (12<sup>e</sup>), 2 872 m<sup>2</sup>
- 3 Boulogne (92), 2 877 m<sup>2</sup>
- 4 Paris (9<sup>e</sup>), 2 318 m<sup>2</sup>
- 5 Paris (14<sup>e</sup>), 1 667 m<sup>2</sup>
- 6 Rueil-Malmaison (92), 4 562 m<sup>2</sup>
- 7 Puteaux (92), 5 902 m<sup>2</sup>
- 8 Vélizy-Villacoublay (78), Carré Vélizy, 11 265 m<sup>2</sup>

### Commerces

- 1 Portefeuille Box, Région parisienne, 5 394 m<sup>2</sup>, multiple
- 2 Montigny-le Bretonneux (78), Sud Canal, 11 619 m<sup>2</sup>
- 3 Mulhouse (68), Passage de la Réunion, 6 018 m<sup>2</sup>
- 4 Allonnes (72), 9 001 m<sup>2</sup>
- 5 Amiens (80), Les Halles, 7 484 m<sup>2</sup>
- 6 Reims (51), 2 470 m<sup>2</sup>
- 7 Portefeuille Gamm Vert, Région Centre, 24 641 m<sup>2</sup>, multiple
- 8 Besançon (25), Galerie marchande du c.c. Ecole-Valentin, 4 016 m<sup>2</sup>
- 9 Tours (37), Galerie du Palais, 6 348 m<sup>2</sup>



### Bureaux en cours de valorisation

- 1 Rungis (94), Delta, 8 739 m<sup>2</sup>
- 2 La Garenne-Colombes (92), Nova, 10 546 m<sup>2</sup>
- 3 Rueil-Malmaison (92), Cytéo, 4 025 m<sup>2</sup>
- 4 Cergy-Pontoise (95), Cap Cergy, 12 915 m<sup>2</sup>
- 5 Les Ulis (91), Solis, 11 366 m<sup>2</sup>
- 6 Montreuil (93), Urban, 7 970 m<sup>2</sup>

## Cessions annoncées

Après finalisation, les cessions déjà annoncées permettront de dégager un total de 8,3 millions d'euros de trésorerie nette<sup>(2)</sup>.

- Le groupe a signé le 10 juin 2011 une promesse de vente concernant un ensemble d'actifs de bureaux situés à Boulogne-Billancourt pour un montant de 10,3 millions hors droits. La réitération est prévue fin septembre 2011.

- Le 5 août 2011, MRM a signé un accord en vue de céder deux immeubles de bureaux intégralement loués et situés à Puteaux et à Rueil-Malmaison. Cette opération sera réalisée au cours du quatrième trimestre 2011 sous la forme d'une cession de la société détentrice de ces actifs, filiale de MRM à 100%, et sur la base d'une valorisation de 39,6 millions d'euros pour l'ensemble des deux immeubles.

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

(2) Après frais de cession et remboursement des dettes bancaires adossées à ces actifs.

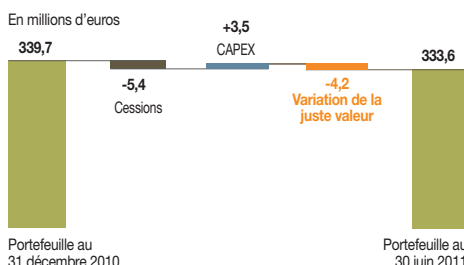
# Résultats semestriels 2011

Retrouvez la présentation des résultats et l'intégralité du communiqué du 15 septembre 2011 dans la rubrique Finance du site [www.mrminvest.com](http://www.mrminvest.com)



## Evolution du patrimoine

Au cours du premier semestre 2011, MRM a investi pour 3,5 millions d'euros et cédé pour 5,4 millions d'actifs de commerces. La valeur<sup>(3)</sup> du patrimoine est passée de 339,7 millions d'euros au 31 décembre 2010 à 333,6 millions d'euros au 30 juin 2011, faisant ressortir une baisse de sa juste valeur de 4,2 millions d'euros.



Hors effet des cessions du semestre, la valeur du patrimoine est restée stable (-0,2%).

## Bilan

A fin juin 2011, l'endettement bancaire de MRM est de 238,9 millions d'euros. Le recul de 32,4 millions d'euros s'explique principalement par la restructuration en février 2011 d'une ligne de crédit de 83,6 millions d'euros qui venait à échéance en septembre 2011. MRM a procédé à un amortissement anticipé de 4 millions d'euros et l'encours a été réduit à 55,5 millions d'euros, majoritairement à échéance décembre 2013. L'extension d'une autre ligne de crédit de 26,5 millions d'euros, qui venait à échéance en juillet 2011, a ensuite fini de dégager MRM de la quasi-totalité de ses engagements bancaires arrivant à échéance en 2011, ces derniers ne s'élevant plus qu'à 2,8 millions d'euros à fin juin 2011. La dette bancaire représente désormais 71,6% de la valeur du patrimoine contre 79,9% fin 2010.

| Bilan simplifié IFRS en millions d'euros | 31.06.2011   | 31.12.2010   |
|--|--------------|--------------|
| Immeubles de placement                   | 282,2        | 267,9        |
| Actifs disponibles à la vente            | 51,4         | 71,8         |
| Créances/Actifs courants                 | 19,7         | 17,1         |
| Trésorerie et équivalents                | 6,4          | 12,2         |
| <b>Total actif</b>                       | <b>359,7</b> | <b>369,0</b> |
| Capitaux propres                         | 36,9         | 18,8         |
| Emprunt obligataire                      | 54,0         | 54,0         |
| Dette bancaire                           | 238,9        | 271,3        |
| Autres dettes et passifs courants        | 29,9         | 24,9         |
| <b>Total passif</b>                      | <b>359,7</b> | <b>369,0</b> |

(Comptes ayant fait l'objet d'une revue limitée de la part des commissaires aux comptes).

A l'actif, le montant de la trésorerie du Groupe a diminué de 5,8 millions d'euros en raison notamment des investissements réalisés. Grâce au résultat net dégagé au cours du semestre, les capitaux propres de MRM se sont renforcés pour atteindre 36,9 millions d'euros.

Au 30 juin 2011, l'Actif Net Réévalué de liquidation atteint 10,5 euros par action contre 5,4 six mois plus tôt et l'Actif Net Réévalué de reconstitution 15,9 euros par action contre 10,9 six mois plus tôt.

## Revenus locatifs et résultats

Le chiffre d'affaires consolidé de 9,5 millions d'euros provient des revenus locatifs bruts générés pour 50% par les immeubles de bureaux et pour 50% par les ensembles de commerces. Le recul par rapport au premier semestre 2010 reflète essentiellement l'important programme de cessions réalisé en 2010. A périmètre comparable<sup>(4)</sup>, les revenus locatifs bruts ont progressé de 2,0% grâce à la bonne activité locative enregistrée dans les commerces qui ont généré un chiffre d'affaires en hausse de 5,0%. Les revenus générés par les bureaux sont en léger retrait (-0,8%).

| Compte de résultat simplifié IFRS en millions d'euros   | S1 2011 | S1 2010 |
|---|---------|---------|
| <b>Revenus locatifs bruts</b>                           | 9,5     | 14,4    |
| Charges immobilières                                    | (1,3)   | (1,6)   |
| <b>Revenus locatifs nets</b>                            | 8,2     | 12,8    |
| Produits et charges opérationnels courants              | (3,5)   | (3,4)   |
| <b>Résultat opérationnel courant</b>                    | 4,7     | 9,5     |
| Résultat de la sortie d'éléments de l'actif             | 1,0     | (2,9)   |
| Variation de la juste valeur des immeubles de placement | (4,2)   | (0,7)   |
| Autres produits et charges opérationnels                | (0,6)   | 0,3     |
| <b>Résultat opérationnel</b>                            | 1,0     | 6,2     |
| Coût de l'endettement financier net                     | (4,4)   | (5,1)   |
| Autres charges et produits financiers                   | 21,5    | (1,6)   |
| <b>Résultat net avant impôt</b>                         | 18,1    | (0,5)   |
| Impôt   | (0,0)   | (0,1)   |
| <b>Résultat net consolidé</b>                           | 18,0    | (0,6)   |
| <b>Résultat net par action (en euros)</b>               | 5,19    | (0,17)  |

La baisse de 50% du résultat opérationnel courant qui s'établit à 4,7 millions d'euros reflète le programme de cessions d'immeubles. Compte tenu de la réduction de la dette bancaire et malgré la hausse des taux d'intérêt, le coût de l'endettement financier net de MRM a diminué de 13,6% pour atteindre 4,4 millions d'euros. L'accord de restructuration de février a donné lieu à la comptabilisation d'un produit financier de 23,9 millions d'euros. Le résultat net du premier semestre 2011 ressort ainsi positif à 18,0 millions d'euros.

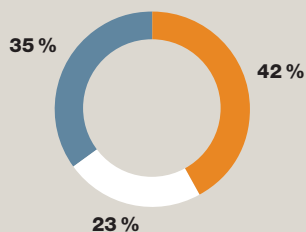
## Cash flow opérationnel net

| En millions d'euros                          | S1 2011 | S1 2010 |
|--|---------|---------|
| <b>Revenus locatifs nets</b>                 | 8,2     | 12,8    |
| Charges d'exploitation                       | (3,6)   | (3,1)   |
| Autres produits et charges opérationnels     | 0,7     | 0,3     |
| <b>Excédent brut d'exploitation</b>          | 5,3     | 10,0    |
| Coût de l'endettement net                    | (4,7)   | (5,5)   |
| Autres produits et charges non opérationnels | (1,3)   | 0,0     |
| <b>Cash flow opérationnel net</b>            | (0,6)   | 4,5     |

La baisse de l'Excédent Brut d'Exploitation reflète pour l'essentiel la diminution des loyers nets liée aux cessions opérées. Si MRM a bénéficié d'une réduction de 1,2 million d'euros de ses frais financiers nets, elle a dû déboursier des honoraires de 1,3 million d'euros relatifs à l'important accord de restructuration de sa dette bancaire. Comme attendu, le cash flow opérationnel net<sup>(5)</sup> est proche de l'équilibre (-0,6 million d'euros). Pour le second semestre, MRM prévoit à nouveau un cash flow opérationnel net proche de l'équilibre.

## Répartition du patrimoine

Total de 333,6 M€ au 30.06.2011



- Bureaux stabilisés **116,4 M€**
- Bureaux en cours de valorisation **77,0 M€**
- Commerces **140,3 M€**

(3) Valeur hors droits établie à partir des valeurs d'expertises au 30 juin 2011 réalisées par Catella (bureaux) et Savills (commerces) et comprenant les actifs destinés à être cédés et comptabilisés conformément aux principes de la norme IFRS5.

(4) Les évolutions à périmètre comparable sont établies en déduisant du chiffre d'affaires publié en année n-1 les loyers générés par les actifs cédés.

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

## Assemblée générale extraordinaire

Vendredi 7 octobre 2011  
à 10 heures

65/67, avenue des Champs-Élysées  
75008 Paris

Les actionnaires de MRM sont convoqués en assemblée générale extraordinaire en application des statuts et des dispositions du Code de commerce, sur l'ordre du jour suivant :

- **Décision de poursuite de l'activité de la Société en application des dispositions de l'article L.225-248 du Code de commerce ;**

- **Pouvoirs.**

Dans son rapport du 4 août 2011, le Conseil d'administration a rappelé que l'assemblée générale mixte du 9 juin 2011, appelée à statuer sur l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 a constaté une perte de (11.552.840) euros, que l'assemblée générale a décidé d'affecter en totalité au poste « report à nouveau », dont le montant a été ainsi porté à (65.353.030) euros au 31 décembre 2010. Le Conseil d'administration a attiré l'attention des actionnaires sur le fait que, en conséquence de cette perte, les capitaux

propres de la Société ont été ramenés à un montant inférieur à la moitié du montant du capital social de la Société. En application des dispositions de l'article L.225-248 du Code de commerce, une assemblée générale extraordinaire doit être réunie dans les quatre mois de l'approbation des comptes à l'effet s'il y a lieu de décider de la dissolution anticipée de la Société ou de la poursuite de son activité.

Aussi, en application des dispositions de l'article L.225-248 du Code de commerce, le Conseil d'administration a proposé de décider de ne pas procéder à la dissolution anticipée de la Société et de poursuivre l'activité sociale. Si cette résolution est adoptée, la Société sera tenue de reconstituer ses capitaux propres, au plus tard à la clôture du deuxième exercice suivant celui au cours duquel la constatation de la perte est intervenue, soit au plus tard le 31 décembre 2013.

*Tous les documents et pièces prévus par la réglementation en vigueur dont l'avis de convocation, l'exposé sommaire de l'activité de la Société inclus dans le Rapport financier du 1<sup>er</sup> semestre 2011, le rapport du conseil d'administration et le formulaire de vote par correspondance et de vote par procuration, ont été tenus à disposition des actionnaires dans les délais impartis et sont disponibles dans la rubrique Finance/Investisseurs du site internet [www.mrminvest.com](http://www.mrminvest.com).*



Les Halles, Amiens.

Photos : Thierry Samuel

### Agenda 2011

**12 mai 2011**

Chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> trimestre

**9 juin 2011**

Assemblée générale mixte  
des Actionnaires

**28 juillet 2011**

Chiffre d'affaires du 2<sup>e</sup> trimestre

**15 septembre 2011**

Résultats semestriels

**7 octobre 2011**

Assemblée générale extraordinaire  
des Actionnaires

**10 novembre 2011**

Chiffre d'affaires du 3<sup>e</sup> trimestre

Les communiqués sont téléchargeables  
à partir de la rubrique Finances du site Internet.

### Contacts

MRM, Relations Investisseurs  
65/67, Av. des Champs Élysées  
75008 Paris – France  
T +33 (0)1 58 62 55 55  
[relation\\_finances@mrminvest.com](mailto:relation_finances@mrminvest.com)

Isabelle Laurent, DDB Financial  
T +33 (0)1 53 32 61 51  
[isabelle.laurent@ddbfinancial.fr](mailto:isabelle.laurent@ddbfinancial.fr)

### Fiche signalétique de l'action MRM

Mnémonique action : MRM / code ISIN FR0000060196  
Marché : EURONEXT PARIS - Compartiment C  
Intégrée à l'indice IEIF SIIC France  
Type : Action ordinaire – Double fixing quotidien



Pour plus d'informations, visitez le site Internet : [www.mrminvest.com](http://www.mrminvest.com)

Si vous souhaitez recevoir directement les publications de MRM,  
merci de nous faire part de votre demande en adressant votre adresse e-mail aux contacts indiqués ci-dessus.