



La Lettre MRM

Actionnaires, investisseurs, analystes



Chers lecteurs, chers actionnaires,



Au cours du premier semestre, nous avons réceptionné les travaux de restructuration de Nova à La Garenne-Colombes. Ceci marque l'achèvement des principaux programmes prévus pour notre patrimoine de bureaux. En effet, hormis l'immeuble Urban à Montreuil que nous avons décidé de céder en l'état, toutes nos surfaces de bureaux sont dorénavant soit déjà louées, soit prêtes à accueillir de nouveaux occupants. Concernant les actifs de commerce, l'essentiel du travail de valorisation a également déjà été réalisé.

Ceci est l'aboutissement de tous les efforts faits depuis début 2009 pour mener à bien les investissements permettant de préserver la valeur de nos actifs. Depuis cette date, dans un contexte difficile et tout en faisant face à une situation financière compliquée compte tenu du niveau d'endettement historique de MRM, nous

aurons réussi à mobiliser plus de 50 millions d'euros pour les programmes de valorisation du portefeuille.

Dans le même temps, grâce au professionnalisme des équipes de CBRE Global Investors, nous avons procédé à la cession de biens stabilisés, dans de bonnes conditions, pour un montant de l'ordre de 240 millions d'euros. Ceci a largement contribué au financement des investissements de valorisation et, bien entendu, à la réduction de l'endettement bancaire de MRM.

Par rapport au premier semestre 2011, la progression du taux d'occupation de notre portefeuille de bureaux s'est traduite par une hausse significative de nos revenus locatifs à périmètre comparable. Nous avons notamment bénéficié de la prise d'effet du bail concernant l'intégralité de notre immeuble Solis aux Ulis ou encore de la location d'un quart des surfaces de l'immeuble Cap Cergy à Cergy-Pontoise. Bien sûr, à périmètre courant, les revenus locatifs ont reculé du fait de la diminution de la taille du portefeuille. En conséquence, malgré la baisse du coût de la dette, le cash-flow opérationnel net est tout juste à l'équilibre sur les six premiers mois de l'année. Et, du fait de la vacance de certaines surfaces ainsi que des décaissements restant à effectuer concernant les investissements réalisés, la situation de trésorerie de MRM reste tendue.

A fin juin, la valeur de notre patrimoine est de 277 millions d'euros. L'orientation à la baisse des valeurs locatives des bureaux a pesé sur la valeur de nos immeubles comportant des surfaces inoccupées.

Aujourd'hui, au niveau opérationnel, notre priorité est de poursuivre la commercialisation des surfaces encore disponibles dans notre portefeuille, notamment celles de Nova.

Parallèlement, après avoir beaucoup travaillé depuis 2009 à la réduction et au rééchelonnement de notre dette, nous continuons à anticiper nos prochaines échéances. Nous venons de conclure, fin septembre, un accord d'extension d'un an de la ligne de crédit de 30 millions d'euros qui expirait en avril 2013. Nos prochaines grandes échéances, désormais concentrées sur décembre 2013, correspondent à la fois au terme d'une ligne bancaire de près de 60 millions d'euros et à celui de notre emprunt obligataire, également pour 60 millions d'euros en incluant les intérêts capitalisés.

Enfin, dans un environnement de marché difficile, nous avançons sur les options pour le futur du Groupe avec pour objectif d'assurer la pérennité de MRM et d'ouvrir des perspectives de liquidité aux porteurs de notre obligation et à nos actionnaires.

Nous souhaitons pouvoir arrêter une option et mettre en œuvre le plan d'actions qui en découlera le plus rapidement possible. D'ici là, nous maintiendrons un dialogue régulier avec l'ensemble des parties prenantes et, bien sûr, nos actionnaires que je remercie pour leur soutien.

Jacques Blanchard
Président Directeur Général

Chiffres clés Résultats semestriels 2012

Patrimoine valeur hors droits au 30.06.2012

277,4 M€

+1,4 %
par rapport au 31.12.2011
retraité des cessions

Revenus locatifs bruts

8,4 M€

+16,3 %
à périmètre comparable
par rapport au S1 2011

Cash-flow opérationnel net

0,3 M€

contre -0,6 M€
au S1 2011

ANR de liquidation par action au 30.06.2012

5,1 €

contre 6,1 €
au 31.12.2011

MRM, société d'investissement immobilier cotée

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

Gestion des actifs

Patrimoine

au 30.06.2012

- 9 ensembles de commerces et
- 10 immeubles de bureaux.

- **Valeur** ⁽¹⁾ : 277,4 M€ par rapport à 287,5 M€ au 31/12/2011, soit +1,4% à périmètre comparable.

L'évolution de la valeur au cours du 1^{er} semestre reflète l'effet des cessions (cinq actifs de commerce de périphérie en février 2012) pour 14,0 M€ et les investissements de valorisation à hauteur de 6,8 M€.

- **Surface totale** : 148 416 m².

Le taux d'occupation des surfaces est de 74% pour le total du portefeuille et de 84% hors immeubles intégralement vacants (Nova et Urban).

- **Loyers annualisés nets** ⁽²⁾ au 1^{er} juillet 2012 : 14,5 M€

Commerces

La priorité opérationnelle pour les actifs de commerce, qui sont tous en exploitation, est d'optimiser l'état locatif du portefeuille et de renforcer l'attractivité des centres commerciaux. Au cours du semestre, ce travail a été fait dans un contexte plus difficile. Les durées de commercialisation des surfaces vacantes se sont révélées plus longues.

Les loyers annualisés nets ⁽²⁾, qui s'établissent à 9,0 millions d'euros au 1^{er} juillet, sont en recul de 2,2% par rapport au montant au 1^{er} janvier 2012 retraité des cessions du semestre.

Quatre nouveaux baux ⁽³⁾ ont été signés pour un loyer annuel de 0,5 million d'euros. Au 1^{er} juillet 2012, le taux d'occupation des surfaces de commerces est de 92%.

A périmètre comparable, la valeur du portefeuille s'est légèrement appréciée au cours du semestre (+1,0%).

Bureaux stabilisés

Ce portefeuille affiche un taux d'occupation des surfaces très élevé (97%).

Il représente un montant de loyers annualisés nets ⁽²⁾ de 3,9 millions d'euros au 1^{er} juillet 2012. Le recul par rapport aux 4,1 millions au 1^{er} janvier 2012 s'explique par les délais de re-commercialisation des surfaces libérées et des efforts plus importants à consentir lors de la signature de nouveaux baux.

Deux nouveaux baux ont été signés au cours du semestre pour un loyer annuel de 0,2 million d'euros.

La valeur du portefeuille s'est légèrement appréciée au cours du semestre (+0,4%).

Bureaux en cours de commercialisation

Tous les programmes de travaux importants ont été réalisés. Ce portefeuille est déjà partiellement exploité et la priorité est la poursuite du travail de location des surfaces vacantes.

Deux immeubles multi-occupants (Cytéo à Rueil-Malmaison et Delta à Rungis) affichent déjà chacun un taux d'occupation supérieur à 70%. Cap Cergy à Cergy-Pontoise est occupé à 27%.

Les travaux de Nova à La Garenne-Colombes ont été achevés au cours du 1^{er} semestre. L'immeuble qui a été intégralement restructuré et réaménagé est entièrement disponible à la location.

L'immeuble Urban à Montreuil est sous promesse de vente pour cession en l'état actuel.

Les loyers annualisés nets ⁽²⁾ de ce portefeuille représentent 1,6 million d'euros au 1^{er} juillet 2012.

Après investissement de valorisation à hauteur de 6,0 millions d'euros, la valeur du portefeuille s'est appréciée de 3% et atteint 69,4 millions d'euros.



- Renouvellement du bail Go Sport à Reims et rénovation du magasin avec participation du bailleur.



- Installation de l'enseigne Subway au Passage de la Réunion à Mulhouse et à Sud-Canal au sein du pôle commercial régional de Saint-Quentin-en-Yvelines.



Faits récents

Extension d'un an de la maturité d'une ligne de crédit de 30,0 millions d'euros

- Accord signé le 25 septembre 2012 avec la banque SaarLB,
- Date d'expiration passée d'avril 2013 à avril 2014,
- Montant total de la dette bancaire à maturité 2013 de MRM ramené à 61,1 millions, dont 58 millions à échéance décembre 2013.

Cession de l'immeuble de bureaux situé rue Niepce à Paris (14^e)

- Finalisation le 27 septembre 2012,
- Prix de 8,1 millions d'euros (HD),
- 1,4 million d'euros de trésorerie nette dégagée (après frais de cession et remboursement de la dette bancaire adossée, destinée à contribuer au financement des CAPEX engagés).

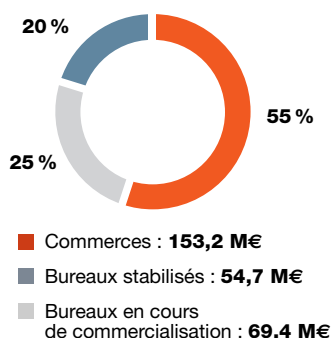
(1) Basée sur les valeurs d'expertise de Catella et Savills – hors droits

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

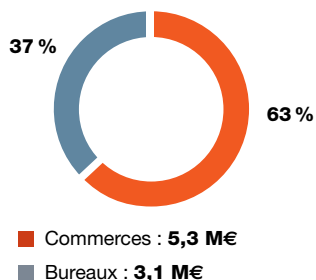
(3) Nouveaux baux ou renouvellements à des conditions revalorisées

Résultats semestriels 2012

Répartition du patrimoine au 30.06.2012



Répartition des revenus locatifs au S1 2012



La présentation du 28 septembre 2012 et le rapport financier semestriel 2012 sont disponibles sur le site www.mrminvest.com



Revenus locatifs et résultats ⁽⁴⁾

MRM a réalisé au premier semestre 2012 un chiffre d'affaires consolidé de 8,4 millions d'euros. Le recul par rapport au premier semestre 2011 s'explique essentiellement par les cessions réalisées depuis début 2011. A périmètre comparable⁽⁵⁾, les revenus locatifs bruts ont progressé de 16,3%.

Le chiffre d'affaires des bureaux progresse de 46,4% à périmètre comparable, porté principalement par la prise d'effet de nombreux baux signés au cours du second semestre 2011 (notamment au sein des immeubles Solis aux Ullis et Cap Cergy à Cergy-Pontoise). Les revenus locatifs générés par les commerces, portefeuille au taux d'occupation déjà élevé, a progressé de 4,0% à périmètre comparable. L'indexation a eu un effet positif pour les deux catégories d'actifs.

Compte de résultat simplifié IFRS en millions d'euros	S1 2012	S1 2011
Revenus locatifs bruts	8,4	9,5
Charges immobilières non récupérées	(1,4)	(1,3)
Revenus locatifs nets	7,0	8,2
Produits et charges opérationnels courants	(2,8)	(3,5)
Résultat opérationnel courant	4,1	4,7
Résultat de sortie d'éléments de l'actif	0,2	1,0
Variation de la juste valeur des immeubles	(3,0)	(4,2)
Autres produits et charges opérationnels	(0,2)	(0,5)
Résultat opérationnel	1,1	1,0
Coût de l'endettement financier net	(3,7)	(4,4)
Autres charges et produits financiers	(0,9)	21,5
Résultat net avant impôt	(3,5)	18,1
Impôt	(0,1)	(0,0)
Résultat net consolidé	(3,5)	18,0
Résultat net par action (en euros)	(1,02)	5,19

Les revenus locatifs nets de charges non récupérées s'élèvent à 7,0 millions d'euros en baisse de 15,2%. Les charges d'exploitation ont été contenues et reculent de 17,8% passant de 3,5 millions d'euros au premier semestre 2011 à 2,8 millions d'euros au premier semestre 2012. En conséquence, le résultat opérationnel courant s'établit à 4,1 millions d'euros contre 4,7 millions d'euros au premier semestre 2011. La variation de la juste valeur du patrimoine (-3,0 millions d'euros) reflète essentiellement la correction des valeurs d'expertise des surfaces de bureaux vacantes.

Compte tenu de la diminution de la dette de MRM et des conditions de taux favorables au premier semestre, le coût de l'endettement financier net a diminué de 15,1% pour atteindre 3,7 millions d'euros.

Le résultat net consolidé du premier semestre 2012 ressort à -3,5 millions d'euros (soit -1,02 euro par action) contre 18,0 millions d'euros au premier semestre 2011. Pour mémoire, l'accord de restructuration signé le 17 février de l'année dernière et portant sur une ligne de crédit qui s'élevait à 83,6 millions d'euros, avait donné lieu à la comptabilisation d'un produit financier net de 22,6 millions d'euros en 2011.

Cash flow opérationnel net ⁽⁶⁾

En millions d'euros	S1 2012	S1 2011
Revenus locatifs bruts	8,4	9,5
Revenus locatifs nets	7,0	8,2
Charges d'exploitation	(2,7)	(3,6)
Autres produits et charges opérationnels	(0,0)	0,7
Excédent brut d'exploitation	4,3	5,3
Coût de l'endettement net	(4,0)	(4,7)
Autres produits et charges non opérationnels	-	(1,3)
Cash flow opérationnel net	0,3	(0,6)

L'Excédent Brut d'Exploitation est en recul à 4,3 millions d'euros au premier semestre 2012, reflétant la diminution des loyers nets liée aux cessions opérées. Le cash-flow opérationnel net s'établit néanmoins à 0,3 million d'euros contre -0,6 million d'euros au cours du premier semestre de l'année dernière. Le Groupe a bénéficié de la baisse de son coût d'endettement. De plus, pour rappel, l'accord de restructuration de la dette bancaire de février 2011 avait entraîné l'enregistrement d'une charge non opérationnelle de 1,3 million d'euros sur le premier semestre de l'année dernière.

Bilan, Trésorerie et Actif Net Réévalué

La valeur des immeubles de placement est passée de 243,2 millions d'euros à 265,6 millions au cours du premier semestre. Ceci s'explique notamment par le reclassement dans cette catégorie de certains immeubles précédemment classés dans les actifs destinés à la vente. Au cours du semestre, MRM a procédé à des cessions pour un total de 14,2 millions d'euros hors droits. A fin juin 2012, les actifs disponibles à la vente représentent 11,8 millions d'euros.

A la fin du premier semestre 2012, l'endettement bancaire de MRM atteint 199,2 millions d'euros, contre 202,2 millions d'euros au 31 décembre 2011. Au 30 juin 2012, la dette bancaire à échéance 2012 est limitée à 1,8 million d'euros.

L'endettement bancaire représente 71,8% de la valeur du patrimoine au 30 juin 2012 contre 70,3% fin 2011. La marge moyenne de cette dette est de 146 points de base (hors impact des frais de mise en place). La dette à taux variable est couverte à 100% par des instruments financiers de type cap. MRM dispose également d'un emprunt obligataire de 54 millions d'euros à échéance fin 2013.

Bilan simplifié IFRS en millions d'euros	30.06.2012	31.12.2011
Immeubles de placement	265,6	243,2
Actifs disponibles à la vente	11,8	44,3
Créances/Actifs courants	11,6	12,0
Trésorerie et équivalents	4,5	2,4
Total actif	293,5	301,9
Capitaux propres	17,7	21,3
Emprunt obligataire	54,0	54,0
Dette bancaire	199,2	202,2
Autres dettes et passifs courants	22,6	24,4
Total passif	293,5	301,9

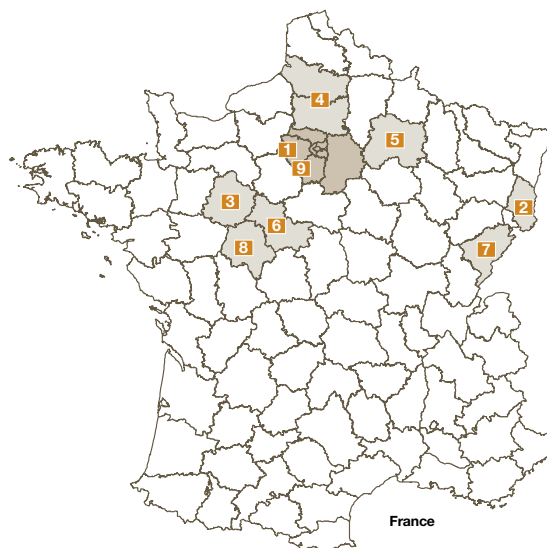
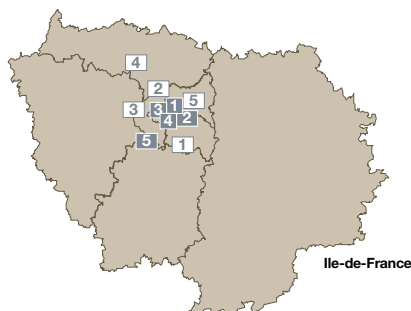
Les capitaux propres de MRM s'établissent à 17,7 millions d'euros à fin juin 2012 contre 21,3 millions d'euros à fin décembre 2011, conséquence du résultat net du premier semestre 2012.

Au 30 juin 2012, l'Actif Net Réévalué de liquidation atteint 5,1 euros par action contre 6,1 six mois plus tôt et l'Actif Net Réévalué de reconstitution 9,6 euros par action contre 10,6 six mois plus tôt.

(4) Les comptes ont fait l'objet d'une revue limitée de la part des commissaires aux comptes. Le rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2012 a été émis.

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

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



Bureaux stabilisés

- 1 Paris (2^e), 1 114 m², 12 rue de la Bourse
- 2 Paris (12^e), 2 872 m², 43 rue de la Brèche aux Loups
- 3 Paris (9^e), 2 318 m², 5 rue Cadet
- 4 Paris (14^e), 1 667 m², 13 rue Niepce (cédé en septembre 2012)
- 5 Les Ulis (91), Solis, 11 366 m², 12 avenue de l'Océanie, ZA Courtaboeuf

Bureaux en cours de commercialisation

- 1 Rungis (94), Delta, 8 739 m², 3-5 rue du Pont des halles
- 2 La Garenne-Colombes (92), Nova, 10 546 m², 71 boulevard National
- 3 Rueil-Malmaison (92), Cytéo, 4 025 m², 147 avenue Paul Doumer
- 4 Cergy-Pontoise (95), Cap Cergy, 7 151 m² + 5 637 m², 4 et 6 rue des Chauffours
- 5 Montreuil (93), Urban, 7 970 m², 14-20 boulevard de Chanzy

Commerces

- 1 Montigny-le-Bretonneux (78), c.c Sud Canal, 11 619 m², 24-26 place E. Marcel, 41 bd Vauban
- 2 Mulhouse (68), c.c Passage de la Réunion, 6 018 m², 25 place de la Réunion
- 3 Allonnes (72), 10 143 m², ZAC du Vivier, route de la Berardière
- 4 Amiens (80), c.c Les Halles, 7 579 m², place Maurice Vast
- 5 Reims (51), 2 470 m², 2 rue de l'Étape
- 6 Portefeuille Gamm Vert, 24 864 m², multiple
- 7 Besançon (25), Galerie marchande du c.c. Ecole-Valentin, 4 016 m², 6 rue Chatillon
- 8 Tours (37), c.c. Galerie du Palais, 6 935 m², 19 place Jean Jaurès
- 9 Vélizy-Villacoublay (78), Carré Vélizy, 11 265 m², 16-18 avenue Morane Saulnier



Nova, La Garenne-Colombes

Agenda 2012 des publications

- 10 Mai 2012
Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2012
- 7 Juin 2012
Assemblée Générale des actionnaires
- 26 Juillet 2012
Chiffre d'affaires du 2^e trimestre 2012
- 28 Septembre 2012
Résultats semestriels 2012
- 8 Novembre 2012
Chiffre d'affaires du 3^e trimestre 2012

Contacts

MRM, Relations Investisseurs
11, place Edouard VII
75009 Paris – France
T +33 (0)1 76 77 67 40
relation_finances@mrminvest.com

Isabelle Laurent, DDB Financial
T +33 (0)1 53 32 61 51
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

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

Pour plus d'informations, visitez le site Internet : 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.

