



La Lettre MRM

Actionnaires, investisseurs, analystes



Madame, Monsieur, cher Actionnaire,



Les effets de la crise ne sont pas encore totalement derrière nous, mais la première partie de l'année s'est déroulée dans un contexte de marché plus favorable que celui des semestres précédents. Nous avons bénéficié à la fois d'un environnement de taux d'intérêt restés bas et, après la correction subie l'an dernier, d'une stabilisation des taux de capitalisation. Concernant le marché de l'investissement, la reprise observée au cours de la deuxième moitié de 2009 s'est poursuivie. En revanche, le marché locatif reste étroit : même si l'on constate des disparités selon les localisations et les biens, le redémarrage de la demande placée est encore modeste, ce qui se traduit par un allongement des délais de commercialisation.

Dans ce contexte, MRM a réalisé un bon premier semestre. Malgré la baisse des indices de référence des loyers, nos revenus locatifs bruts se sont maintenus au même niveau que l'an dernier (à périmètre comparable) et le cash-flow opérationnel net généré a largement excédé celui du premier semestre 2009. Comme prévu, nous avons poursuivi le travail de valorisation de nos actifs de façon sélective en investissant de l'ordre de 6 millions d'euros au cours de la période et, par rapport à fin décembre, la valeur du portefeuille est restée quasi-stable.

Au cours des derniers mois, nous avons également accéléré la mise en œuvre du plan d'ajustement de nos opérations décidé fin 2008. En particulier, des avancées significatives ont été réalisées en matière de cessions d'actifs et de restructuration de notre endettement.

Pour ce qui concerne notre plan d'arbitrage, après avoir concrétisé la vente de 48,3 millions d'euros d'actifs au cours du premier semestre, nous avons finalisé en juillet la cession de l'immeuble Crysalis à Nanterre pour un prix de 49,2 millions d'euros. Cette transaction porte à 120,2 millions d'euros le montant total des biens cédés depuis le début de l'année 2009, conformément au programme que nous nous étions fixé à l'horizon fin 2010.

Conjuguées au travail de restructuration des lignes de crédit mené depuis le début de l'année, ces cessions nous ont permis de réduire significativement l'encours de notre dette bancaire qui est passée de 395 millions d'euros à fin décembre 2009 à 308 millions d'euros après la vente de l'immeuble Crysalis. Le travail accompli nous a permis de rembourser ou de refinancer tous nos crédits bancaires qui venaient à échéance en 2010, avec un allongement de la maturité de notre endettement, alors qu'au 31 décembre 2009 nous avions encore pour 125 millions d'euros de dette à échéance 2010.

Nous portons désormais nos efforts sur la gestion des échéances bancaires de 2011. Concernant l'activité commerciale de MRM, au-delà de la poursuite de la gestion active de nos biens stabilisés, c'est la commercialisation des surfaces de bureaux disponibles qui constitue notre priorité.

Je sais pouvoir compter sur l'engagement des équipes opérationnelles de CB Richard Ellis Investors pour y parvenir et continuer ainsi à nous préparer à la reprise des marchés.

Je vous remercie de votre confiance.

Jacques Blanchard

Jacques Blanchard
Président Directeur Général

Chiffres clés

au 30.06.2010

Revenus locatifs bruts
14,4 M€
- 0,3 %
à périmètre comparable

Cash flow
opérationnel net
4,5 M€
contre 2,8 M€
au 1^{er} semestre 2009

Valeur du patrimoine
449,1 M€
+1,2 %
comparé au 31.12.2009,
hors effet des cessions

ANR de liquidation
10,6 € par action
contre 10,7 €
au 31.12.2009

MRM, société foncière cotée

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).

Commercialisation de Delta



Au cours du 1^{er} semestre 2010, trois nouveaux baux ont été signés, portant à 71 % le taux d'occupation de Delta, un ensemble composé de deux immeubles de bureaux, situé à Rungis et développant une surface totale de 8 700 m². En 2009, 7 baux avaient été signés pour 18 % des surfaces et le taux d'occupation à la fin de l'année avait atteint 66 %.

Ces réalisations confirment la pertinence de la stratégie de commercialisation multi-occupants consistant à proposer de petites surfaces adaptées à des preneurs de profil PME.

Cession de Crystals

La vente de l'immeuble de bureaux Crystals, une surface de 10 600 m² située à Nanterre, a été finalisée durant l'été 2010 pour un montant hors droits de 49,2 millions d'euros. Les réalisations menées par MRM sur cet immeuble constituent une illustration de son modèle de valorisation d'actifs :

- Acquisition de l'immeuble en état vacant en novembre 2006 ;



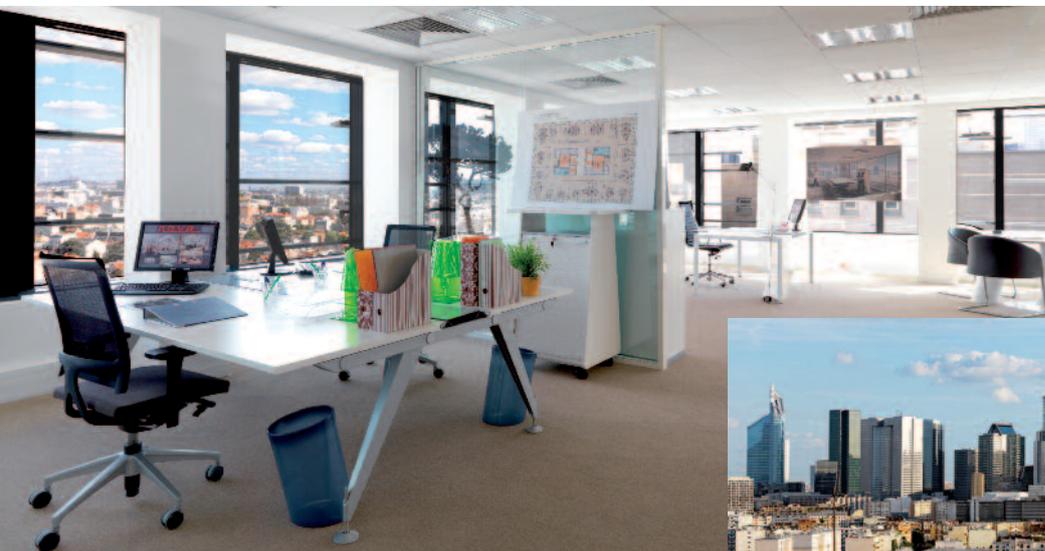
- Mise au point d'un programme de travaux visant à renforcer le potentiel commercial de l'immeuble ;
- Réalisation des travaux :
 - aménagement du parvis ;
 - rénovation et agencement du restaurant d'entreprise ;
 - aménagement du hall ;
 - décoration végétale des parties communes.
- Commercialisation : loué en septembre 2007 à ERDF, preneur unique, au titre d'un bail d'une durée ferme de neuf ans ;
- Cession : juillet 2010.

Restructuration de Nova

La commercialisation de Nova, l'immeuble de bureaux en cours de valorisation à La Garenne-Colombes, entre dans une phase active. La phase I des travaux (reprise complète de la façade et travaux de gros œuvre) est dorénavant achevée. Une surface témoin a été livrée au 14^{ème} étage au mois de juin. Les objectifs de qualité environnementale assignés à ce lourd programme de restructuration ont permis d'obtenir la certification NF Bâtiments Tertiaires Démarche HQE pour les phases de Programmation et de Conception en février 2010. Il est prévu d'engager la phase II du programme après la pré-commercialisation, la durée prévisionnelle de 18 mois étant adaptée aux contraintes d'un utilisateur se positionnant sur ce type de surface (de l'ordre de 10 000 m²). La collaboration avec le preneur permettra d'intégrer ses besoins spécifiques dans le cahier des charges de l'aménagement intérieur.



L'immeuble Nova, situé Boulevard National à La Garenne-Colombes, bénéficie d'une localisation attractive, en péri Défense, un marché qui va se caractériser par un assèchement de l'offre de surfaces neuves ou restructurées à l'horizon 2011.



Immeuble Nova - Espace témoin.



Vue sur La Défense depuis Nova.

Plan d'arbitrage

MRM a cédé 48,3 millions d'euros d'actifs au cours du premier semestre 2010, à savoir :

- Les murs de restaurants Pizza Hut en région parisienne développant une surface totale de 1 900 m² pour un montant hors droits de 6,5 millions d'euros (février 2010) ;
- Un actif de commerce de 1 200 m² situé à Brétigny-sur-Orge pour un montant hors droits de 2,4 millions d'euros (avril 2010) ;
- Une société détentrice de deux immeubles de bureaux localisés à Clichy-la-Garenne et à Levallois-Perret totalisant 10 800 m² et valorisés à 39,5 millions d'euros (juin 2010).

Fin juillet 2010, la cession de l'immeuble Crystals à Nanterre a porté à 120,2 millions le montant total des actifs cédés depuis la mise en œuvre du plan d'arbitrage de MRM début 2009.

Résultats semestriels 2010

Bonne marche de l'activité et avancées significatives en matière de gestion de la dette et d'arbitrages au 1^{er} semestre 2010

Chiffre d'affaires consolidé

14,4 M€

stable à périmètre comparable⁽¹⁾
par rapport au 1^{er} semestre 2009

Cash-flow opérationnel net⁽²⁾

4,5 M€

contre 2,8 M€ au 1^{er} semestre 2009

ANR de liquidation

10,6 €/action

contre 10,7 €/action au 31.12.2009

Opérations

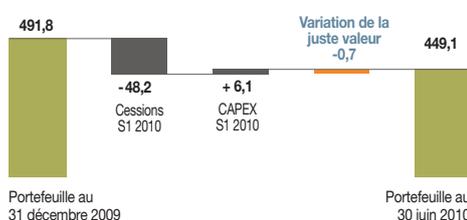
Au cours du 1^{er} semestre, 15 nouveaux baux⁽³⁾ ont été signés pour un loyer annuel de 0,9 million d'euros. Au 1^{er} juillet 2010, les revenus annualisés nets s'élevaient à 24,9 millions d'euros. Menés de façon sélective, les investissements ont représenté 6,1 millions d'euros dont une majorité a concerné la finalisation de la phase I du programme de valorisation de l'immeuble Nova à La Garenne-Colombes et La Galerie du Palais à Tours.

Le taux d'occupation des biens stabilisés (bureaux et commerces) se situe à près de 95 %. Les bureaux en cours de valorisation sont occupés à 15 %. Un certain nombre d'immeubles, dont les travaux de rénovation sont achevés, sont actuellement en cours de commercialisation. Concernant les commerces en cours de valorisation, le taux d'occupation s'élève à 82 %.

Patrimoine

Après 48,3 millions d'actifs cédés au cours de la période et 6,1 millions d'euros d'investissements réalisés, la valeur du patrimoine au 30 juin 2010 s'établissait à 449,1 millions d'euros contre 491,8 millions fin décembre, soit une variation de la juste valeur de -0,7 million d'euros. Les biens stabilisés représentaient 71 % du patrimoine au 30 juin 2010.

En millions d'euros



Résultats du 1^{er} semestre 2010

Conséquence des cessions opérées, le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre a baissé de 5,4 % à 14,4 millions d'euros. A périmètre comparable⁽¹⁾, les revenus locatifs bruts sont restés stables (-0,3 %). Les revenus locatifs nets des charges immobilières non récupérées se sont élevés à 12,8 millions d'euros.

Compte de résultat simplifié IFRS en millions d'euros	S1 2010	S1 2009	Var.
Revenus locatifs bruts	14,4	15,2	-5,4%*
• dont Bureaux	7,9	8,0	-1,2%
• dont Commerces	6,5	7,2	-9,7%
Revenus locatifs nets	12,8	13,4	-4,6%
Résultat opérationnel courant	9,8	10,8	-9,6%
Résultat de la sortie d'éléments de l'actif	(2,9)	0,0	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	(0,7)	(26,6)	
Résultat opérationnel	6,2	(15,8)	
Résultat financier	(6,7)	(8,8)	-23,5%
Résultat net avant impôt	(0,5)	(24,6)	
Résultat net consolidé	(0,6)	(24,7)	
Résultat net par action (en euros)	(0,1)	(7,1)	

* -0,3 % à périmètre comparable.

Après prise en compte de la charge (non monétaire) de 2,9 millions d'euros liée à la sortie d'éléments de l'actif et de la faible variation de la juste valeur (-0,7 million d'euros), le résultat opérationnel s'élève à 6,2 millions d'euros contre -15,8 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009. Les charges financières ont encore diminué si bien que le résultat net du 1^{er} semestre 2010 ressort à -0,6 million d'euros contre -24,7 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009.

Cash-flow opérationnel net

Malgré la diminution des revenus locatifs liée aux cessions opérées, le cash-flow opérationnel net⁽²⁾ a fortement progressé passant de 2,8 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 à 4,5 millions d'euros.

Bilan, Trésorerie et ANR

Tandis que la valeur des immeubles de placement est passée à 292,8 millions d'euros au cours du semestre, le recul des actifs disponibles à la vente, passés de 204,6 millions d'euros à 156,3 millions d'euros, reflète l'avancement du plan d'arbitrage.

Au cours du 1^{er} semestre, MRM a réalisé une importante opération de refinancement permettant le remboursement d'une dette bancaire de 93,7 millions d'euros à échéance avril 2010 en mettant en place un nouvel emprunt à échéance 2015. MRM a également cédé une société détentrice de deux actifs de bureaux valorisés 39,5 millions d'euros ce qui lui a permis de ne plus avoir aucune dette bancaire arrivant à échéance en 2010.

Bilan simplifié IFRS en millions d'euros	30.06.2010	31.12.2009
Immeubles de placement	292,8	287,3
Actifs disponibles à la vente	156,3	204,6
Créances/Actifs courants	19,1	18,4
Trésorerie et équivalents	14,8	9,5
Total actif	483,0	519,7
Capitaux propres	36,8	37,4
Emprunt obligataire	54,0	54,0
Dette bancaire	356,0	394,6
Autres dettes et passifs courants	36,2	33,7
Total passif	483,0	519,7

Au 30 juin 2010, la dette bancaire s'élevait à 356 millions d'euros (contre 394,6 millions le 31 décembre 2009) et représentait 79,3 % de la valeur du patrimoine. A l'actif, le montant de la trésorerie du Groupe atteignait 14,8 millions.

Au 30 juin 2010, l'Actif Net Réévalué de liquidation était de 10,6 euros par action et l'Actif Net Réévalué de reconstitution de 17,2 euros par action.

Perspectives

Après prise en compte de la cession de l'immeuble de bureaux Crysails à Nanterre, MRM prévoit de dégager un cash-flow opérationnel net⁽²⁾ positif au second semestre 2010.

L'intégralité du communiqué des Résultats semestriels 2010 est disponible sur le site internet de MRM : www.mrminvest.com

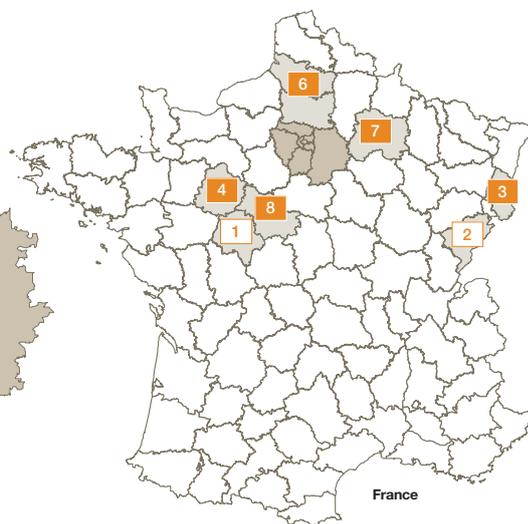
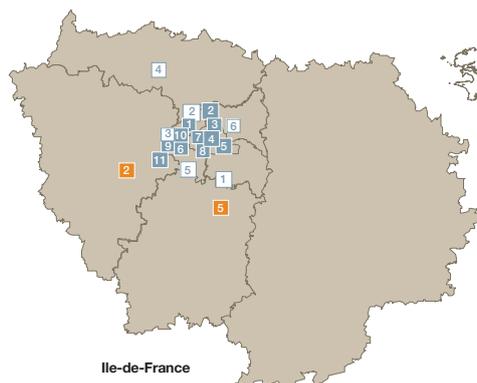
(1) Evolutions à périmètre comparable = évolutions établies en déduisant du chiffre d'affaires publié en année n les loyers générés par les actifs acquis et en déduisant du chiffre d'affaires publié en année n-1 les loyers générés par les actifs cédés.

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

(3) Nouveaux baux ou renouvellements à des conditions revalorisées.

Bureaux stabilisés

- 1 Nanterre (92), Crystals, 10 640 m², 325-345 avenue Georges Clémenceau (cédé en Juillet 2010)
- 2 Paris (2^e), 1 114 m², 12 rue de la Bourse
- 3 Paris (12^e), 2 872 m², 43 rue de la Brèche aux Loups
- 4 Boulogne (92), 2 877 m², 3, 3 bis, 8, 8 bis, 10 bis rue Escudier
- 5 Paris (9^e), 2 318 m², 5 rue Cadet
- 6 Paris (14^e), 1 667 m², 13 rue Niepce
- 7 Rueil-Malmaison (92), 4 562 m², 45-53 avenue Paul Doumer
- 8 Puteaux (92), 5 902 m², 3-5 quai de Dion Bouton
- 9 Vélizy-Villacoublay (78), Carré Vélizy, 11 265 m², 16-18 avenue Morane Saulnier



Bureaux en cours de valorisation

- 1 Rungis (94), Delta, 8 739 m², 3-5 rue du Pont des halles
- 2 La Garenne-Colombes (92), Nova, 10 787 m², 71 boulevard National
- 3 Rueil-Malmaison (92), Cytéo, 4 025 m², 147 avenue Paul Doumer
- 4 Cergy-Pontoise (95), Cap Cergy, 7 086 m² + 5 829 m², 4 et 6 rue des Chauffours
- 5 Les Ulis (91), Solis, 10 728 m², 12 avenue de l'Océanie, ZA Courtaboef
- 6 Montreuil (93), Urban, 7 970 m², 14-20 boulevard de Chanzy

Commerces stabilisés

- 1 Portefeuille Box, 11 339 m², multiple (non représenté)
- 2 Montigny-le-Bretonneux (78), Sud Canal, 11 619 m², 24-26 place E. Marcel, 41 bd Vauban
- 3 Mulhouse (68), Passage de la Réunion, 6 017 m², 25 place de la Réunion
- 4 Allonnes (72), 9 001 m², ZAC du Vivier, route de la Berardière
- 5 Corbeil-Essonnes (91), Marques Avenue A6 et Pizza Hut, 12 774 m² + 409 m², rue des Granges
- 6 Amiens (80), Les Halles, 7 484 m², place Maurice Vast
- 7 Reims (51), 2 470 m², 2 rue de l'Étape
- 8 Portefeuille Gamm Vert, 24 641 m², multiple

Commerces en cours de valorisation

- 1 Tours (37), Galerie du Palais, 6 952 m², 19 place Jean Jaurès
- 2 Besançon (25), Galerie commerciale d'Ecole-Valentin, 6 958 m², 6 rue Chatillon



Chiffres clés du patrimoine à fin juin 2010 :

Valeur du patrimoine (hors droits)
449,1 M€

57 % / 43 %
bureaux / commerces

71 % / 29 %
biens stabilisés / actifs en cours de valorisation

Surface totale
198 045 m²

Taux d'occupation
71 %

Loyer annualisé net
24,9 M€

Photos : Thierry Samuel et François Renault (Delta page 2)

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

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

Agenda

Prochaine publication
le 10 novembre 2010 :
Chiffre d'affaires
du 3^{ème} trimestre 2010

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

Fiche signalétique de l'action MRM

Mnémonique action : MRM / code ISIN FR0000060196
Marché : EURONEXT PARIS - Compartiment C
Intégrée à l'indice IEIF SIIC France depuis le 25 mars 2008
Type : Action ordinaire – Double fixing quotidien



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.