

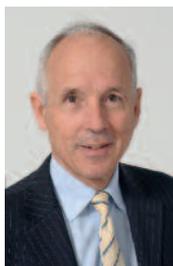


# La Lettre MRM

Actionnaires, investisseurs, analystes



## Chers lecteurs, chers actionnaires,



Décisive pour MRM, 2013 restera l'année de sa recapitalisation. A la faveur de l'entrée de SCOR SE dans son capital à hauteur de 59,9% et de la restructuration de sa dette bancaire et obligataire, la situation financière de votre Groupe a été profondément assainie, une nouvelle gouvernance a été mise en place et l'équipe de direction a été internalisée.

L'année 2013 s'est achevée avec des fonds propres restaurés, un ratio d'endettement considérablement réduit et des échéances bancaires repoussées, pour l'essentiel, à 2017. De plus, MRM a bénéficié au second semestre d'une forte diminution de ses charges, qu'il s'agisse d'honoraires de gestion réduits grâce au nouveau contrat d'asset management établi avec CBRE Global Investors ou de la baisse très

significative de ses charges financières essentiellement liée à l'allègement de sa dette. Après avoir généré un cash-flow opérationnel net de 0,4 million d'euros au premier semestre, MRM a dégagé 2,6 millions d'euros au second semestre.

MRM a ainsi retrouvé les marges de manœuvre lui permettant de se concentrer sur ses opérations et de commencer à mettre en œuvre sa stratégie de recentrage de l'activité sur l'immobilier de commerce, accompagné d'un programme de cession progressive des actifs de bureaux.

Concernant le portefeuille de commerce, les priorités de MRM sont claires. Au niveau de la gestion opérationnelle, les efforts portent sur la consolidation des revenus locatifs. Dans un contexte de mutation du secteur du commerce liée à la crise économique et à l'essor du e-commerce, le maintien d'un dialogue étroit avec les locataires existants et l'anticipation des besoins des enseignes sont essentiels. Par ailleurs, tout en nous mobilisant fortement sur la commercialisation des lots vacants, nous révisons de manière approfondie les plans de chaque actif afin d'en exploiter le potentiel de valorisation et de renforcer l'attractivité de notre patrimoine.

Pour le portefeuille de bureaux, nous avons vendu en fin d'année l'immeuble de la rue de la Bourse à Paris, qui était intégralement occupé, et nous venons de signer une nouvelle promesse de vente pour l'immeuble Urban à Montreuil, seul bien de notre portefeuille que nous avons décidé de céder vacant. L'amélioration du taux d'occupation de nos actifs de bureaux reste une de nos priorités car c'est ce qui nous permettra d'exécuter notre programme d'arbitrage dans des conditions optimales. A ce titre, l'immeuble Nova à La Garenne-Colombes, qui était totalement vacant début 2013, est désormais occupé à 40%, ce qui est très encourageant.

Avec un profil financier renforcé et des objectifs immobiliers clairs, MRM peut désormais se tourner vers l'avenir avec sérénité. Pour la première fois, le Conseil d'Administration de MRM a décidé de soumettre la distribution d'un dividende de 0,10 euro par action au titre de l'exercice 2013 à l'approbation de l'Assemblée Générale de ses actionnaires qui se réunira le 4 juin. Dans l'attente de cette rencontre, nous remercions nos actionnaires de la confiance qu'ils nous témoignent.

*Jacques Blanchard*

Jacques Blanchard  
Directeur Général

### Chiffres clés 2013

#### Patrimoine

**261,1 M€**

Valeur hors droits

#### Revenus locatifs bruts

**15,9 M€**

#### ANR de liquidation

**3,1 € / action**

#### Ratio LTV net

**48,5 %**

#### Dividende proposé

**0,10 € / action**

### A propos de MRM

*MRM est une société d'investissement immobilier cotée dont le portefeuille d'actifs, d'une valeur de 261 millions euros (hors droits) à fin décembre 2013, est composé de commerces (58%) et de bureaux (42%). Depuis le 29 mai 2013, MRM a pour actionnaire principal la société SCOR SE qui détient 59,9% du capital. MRM et ses filiales ont conclu le même jour un nouveau contrat de gestion de leurs actifs immobiliers avec CBRE Global Investors. MRM est cotée sur le compartiment C de NYSE Euronext Paris. MRM a opté pour le régime SIIC le 1<sup>er</sup> janvier 2008.*

## Un patrimoine résistant

L'évolution de la valeur du patrimoine<sup>(1)</sup>, qui s'établit à 261,1 millions d'euros fin décembre 2013 contre 269,0 millions un an plus tôt, reflète principalement la cession en fin d'année d'un immeuble de bureaux entièrement occupé, situé rue de la Bourse à Paris, pour un montant de 10,4 millions d'euros (valeur hors droits). A périmètre comparable, la valeur du patrimoine est restée quasiment inchangée en 2013. Les investissements réalisés sur l'ensemble du portefeuille pendant la période se sont élevés à 2,6 millions d'euros. La variation de la juste valeur s'est inscrite en baisse de 3,0 millions d'euros.

### Portefeuille de bureaux

Composé de huit actifs, le portefeuille de bureaux présente des situations locatives contrastées. La moitié des immeubles sont occupés à plus de 70% des surfaces. La valeur du portefeuille de bureaux a crû grâce notamment à une augmentation du taux d'occupation de l'immeuble Nova, passé de 0 à 40% au cours de l'exercice. Au 1<sup>er</sup> janvier 2014, le loyer annualisé net des immeubles de bureaux en exploitation s'élève à 4,7 millions d'euros.

### Portefeuille de commerces

MRM détient 9 ensembles de commerces, soit 6 centres commerciaux et un portefeuille de moyennes surfaces. La légère baisse de la valeur à périmètre comparable et du taux d'occupation sont principalement dues à la fermeture le 31 décembre 2013 du magasin Bricorama qui occupait une surface de plus de 5 000 m<sup>2</sup> dans le centre commercial Sud Canal à Saint-Quentin-en-Yvelines (78) (voir présentation du centre dans l'encart ci-dessous). Le portefeuille de commerces affiche un taux d'occupation des surfaces de 84% et le loyer annualisé net s'élève à 8,9 millions d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2014.

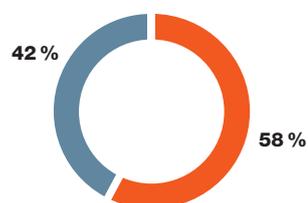
### Activité de commercialisation soutenue pour les bureaux

Au cours de l'exercice 2013, 26 baux<sup>(2)</sup> ont été signés, représentant un loyer annuel de 2,9 millions d'euros. L'activité de commercialisation a été soutenue pour le portefeuille de bureaux avec la signature de 18 baux, correspondant à 2,5 millions d'euros de loyer annuel. MRM a notamment signé trois premiers baux au sein de Nova, immeuble de bureaux situé à La Garenne-Colombes (92) en périphérie de La Défense et labellisé HQE, dont la restructuration a été achevée en 2012 et qui totalise 10 700 m<sup>2</sup> de surface.

## Patrimoine

au 31.12.2013

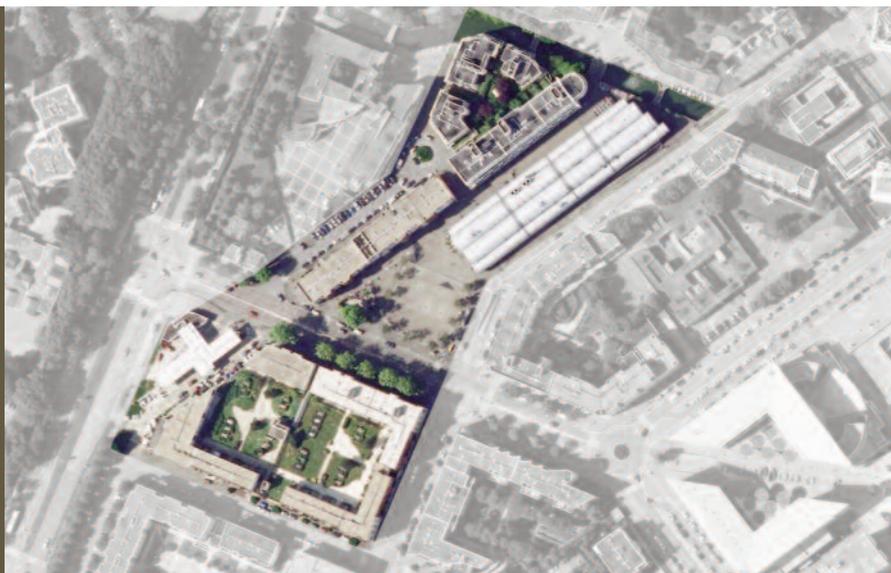
**Valeur totale<sup>(1)</sup> : 261,1 M€**  
-0,2% à périmètre comparable  
par rapport au 31.12.2012



- Commerces : 151,4 M€**  
-1,8% à périmètre comparable
- Bureaux : 109,7 M€**  
+2,2% à périmètre comparable

## Centre Commercial SUD CANAL

- Au sein du pôle commercial de **Saint-Quentin-en-Yvelines (78)**, à quelques minutes de la N10 reliant l'A12 et la N12
- **30 boutiques sur 11 600 m<sup>2</sup>** : commerces de bouche, services, textile, supermarché DIA
- **Saint-Quentin-en-Yvelines :**
  - Zone de chalandise de **350 000 habitants**
  - **8 900 entreprises**
  - **110 000 emplois**



## S'adapter aux mutations du commerce

Conjuguée à la crise et au pouvoir d'achat contraint, la révolution numérique a entraîné le secteur du commerce dans un mouvement de profonde transformation. Le recours accru aux applications numériques, l'essor du e-commerce et les changements de comportement des consommateurs renforcent la segmentation des centres commerciaux. Deux catégories, bénéficiant chacune d'atouts bien spécifiques, se distinguent : d'une part, les lieux dont l'attractivité repose sur la capacité à offrir une *shopping experience* spectaculaire, magnifiée et, d'autre part, le commerce de proximité, à la fois pratique et source de gains de temps. A cela s'ajoutent certaines spécificités du commerce en France. Ainsi, tandis que les consommateurs font preuve d'une forte appétence pour Internet et les outils de communication mobiles, la part du e-commerce dans les achats de détail est encore limitée (4,5%\* du total). Si la recherche de prix bas est l'un des leviers du commerce en ligne, l'arbitrage du consommateur ne se fait pas systématiquement au détriment de la qualité. Certains secteurs en bénéficient, comme l'alimentaire, qui conserve en France une place importante dans la consommation. Fort de ces constats, MRM a engagé la revue des plans de valorisation de chacun de ses actifs de commerce, localisés en centre-ville ou au cœur de pôles urbains dynamiques, en entendant exploiter leurs atouts de proximité, de praticité et de services.

\* Source : "Consumer Sentiment" enquête réalisée par BCG en 2013 dans 9 pays

(1) Valeur hors droits établie à partir des valeurs d'expertises au 31 décembre 2013 réalisées par Catella, Savills, et Jones Lang LaSalle, et comprenant les actifs destinés à être cédés comptabilisés conformément aux principes de la norme IFRS 5.

(2) Nouveaux baux ou renouvellements.

# Résultats 2013

## 29 mai 2013 : opération de recapitalisation et restructuration du passif de MRM

L'exercice 2013 a été marqué par la recapitalisation de MRM réalisée le 29 mai 2013 et la restructuration du passif qui la conditionnait. Cette opération s'est traduite par :

- la souscription de SCOR SE en numéraire à l'augmentation de capital qui lui était réservée pour un montant brut de 53,3 millions d'euros ;
- la conversion en actions nouvelles MRM de l'intégralité de l'emprunt obligataire DB Dynamique Financière d'un montant nominal de 54,0 millions d'euros qui arrivait à échéance fin décembre 2013 ;
- la restructuration de la dette bancaire, qui s'est traduite par une réduction de 33,3 millions d'euros à fin juin 2013, et le rééchelonnement de sa maturité, repoussée pour l'essentiel à 2017.

La structure du capital\* de MRM a ainsi été transformée avec l'arrivée de SCOR SE comme actionnaire de référence à hauteur de 59,9% et la situation financière de MRM a été profondément assainie.

\* En date du 29 mai 2013, SCOR SE détenait 59,9% du capital, les anciens obligataires 32,1% et les actionnaires historiques 8%. A ce jour, la part du flottant est toujours de 40,1%.

## Renforcement du bilan de MRM

Grâce essentiellement à l'opération de recapitalisation menée fin mai 2013 (cf. encart à gauche), les fonds propres du Groupe ont fortement progressé pour atteindre 135,0 millions d'euros à fin décembre 2013. Suite à la conversion de l'intégralité de l'emprunt obligataire et au paiement des intérêts capitalisés, la dette obligataire de MRM a été totalement éteinte.

L'endettement bancaire, en baisse de 23,4%, a été ramené à 146,7 millions d'euros au 31 décembre 2013. Cette baisse et l'extension de la maturité qui l'a accompagnée résultent, pour une large part, de la réalisation des accords négociés avec les partenaires bancaires de MRM préalablement à l'opération de recapitalisation, dont un remboursement anticipé de 21,5 millions d'euros et une réduction de dette de 10,0 millions d'euros consentie par HSH Nordbank. Au cours de l'exercice, MRM a également remboursé par anticipation 4,5 millions d'euros supplémentaires, procédé à 3,1 millions d'euros d'amortissements contractuels et remboursé 5,2 millions d'euros suite à la cession de l'immeuble de bureaux situé rue de la Bourse à Paris.

MRM a clôturé l'exercice 2013 avec une trésorerie de 19,9 millions d'euros à son actif. L'endettement financier net<sup>(3)</sup> de MRM a ainsi diminué de moitié et a été ramené à 126,8 millions d'euros à fin décembre 2013. Rapporté à la valeur hors droits du patrimoine, il s'établit à 48,5% à fin décembre 2013 contre 94,1% à fin décembre 2012.

Bilan simplifié IFRS en millions d'euros	31.12.2013	31.12.2012
Immeubles de placement	233,3	253,8
Actifs disponibles à la vente	27,8	15,2
Créances/Actifs courants	10,9	9,7
Trésorerie et équivalents	19,9	4,0
<b>Total actif</b>	<b>291,9</b>	<b>282,7</b>
Capitaux propres	135,0	16,9
Emprunt obligataire <sup>(4)</sup>	0,0	62,1
Dette bancaire	146,7	191,5
Autres dettes et passifs courants	10,2	12,2
<b>Total passif</b>	<b>291,9</b>	<b>282,7</b>

## Très forte progression de l'ANR

Compte tenu de l'opération de recapitalisation et de la restructuration du bilan de MRM, l'ANR de liquidation progresse fortement et s'établit à 135,0 millions d'euros au 31 décembre 2013 contre 16,9 millions d'euros un an plus tôt. L'ANR de reconstitution passe de 32,1 millions d'euros au 31 décembre 2012 à 149,7 millions d'euros.

Après prise en compte des nouvelles actions créées dans le cadre de l'opération de recapitalisation, l'ANR de liquidation a été ramené à 3,1 euros par action au 31 décembre 2013 et l'ANR de reconstitution à 3,4 euros par action.

## Revenus locatifs stables à périmètre comparable

MRM a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 15,9 millions d'euros. A périmètre courant, les revenus des commerces sont quasi stables (-0,2%) par rapport à l'an dernier, tandis que le recul est plus marqué pour les immeubles de bureaux (-8,7%) du fait des cessions d'actifs réalisées depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012. A périmètre comparable, le total des revenus locatifs bruts est également quasi stable (-0,1%). Ceci reflète une progression de 0,8% des loyers des commerces et un recul de 1,8% pour ce qui concerne les bureaux, la libération de surfaces intervenue au cours de

l'exercice n'ayant pas été totalement compensée par la prise d'effet des baux signés au cours du second semestre, notamment au sein de l'immeuble Nova.

Compte de résultat simplifié IFRS en millions d'euros	2013	2012
- Commerces	10,4	10,5
- Bureaux	5,5	6,0
<b>Revenus locatifs bruts</b>	<b>15,9</b>	<b>16,5</b>
Charges immobilières non récupérées	(4,5)	(3,8)
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>11,4</b>	<b>12,7</b>
Charges d'exploitation	(4,7)	(4,9)
Dotations aux provisions nettes de reprises	(0,6)	(0,8)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>6,1</b>	<b>7,0</b>
Résultat de la sortie d'éléments de l'actif	2,5	(0,2)
Variation de la juste valeur des immeubles	(3,0)	(3,5)
Autres produits et charges opérationnels	0,2	0,0
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>5,8</b>	<b>3,3</b>
Coût de l'endettement financier net	(3,9)	(7,2)
Autres charges et produits financiers	36,3	(0,4)
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>38,3</b>	<b>(4,3)</b>
Impôt	(0,0)	(0,1)
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>38,3</b>	<b>(4,4)</b>

## Impact positif de la restructuration du passif sur le résultat net

Les revenus locatifs nets s'élèvent à 11,4 millions d'euros, en recul de 10,1% sous l'effet, notamment, de l'augmentation des charges non récupérées liées à la mise en exploitation en avril 2012 de l'immeuble Nova (La Garenne-Colombes, 92). Le résultat opérationnel courant s'établit à 6,1 millions d'euros. Après prise en compte du résultat de la sortie d'éléments de l'actif pour 2,5 millions d'euros et de la correction de la juste valeur du patrimoine pour 3,0 millions d'euros, MRM enregistre un résultat opérationnel de 5,8 millions d'euros contre 3,3 millions d'euros en 2012.

Le coût de l'endettement financier net atteint 3,9 millions d'euros, en baisse de 46,0% par rapport à l'an dernier. Ce fort recul s'explique par la restructuration de l'endettement bancaire et obligataire intervenue au cours de l'exercice. Conséquence de la restructuration du passif, les autres charges et produits financiers incluent un produit financier de 37,0 millions d'euros correspondant essentiellement à la conversion des obligations DB Dynamique Financière en actions nouvelles de MRM et à la réduction de dette consentie par la banque HSH Nordbank.

Le résultat net consolidé s'établit à 38,3 millions d'euros contre une perte de 4,4 millions d'euros en 2012.

## Cash-flow opérationnel net en forte hausse

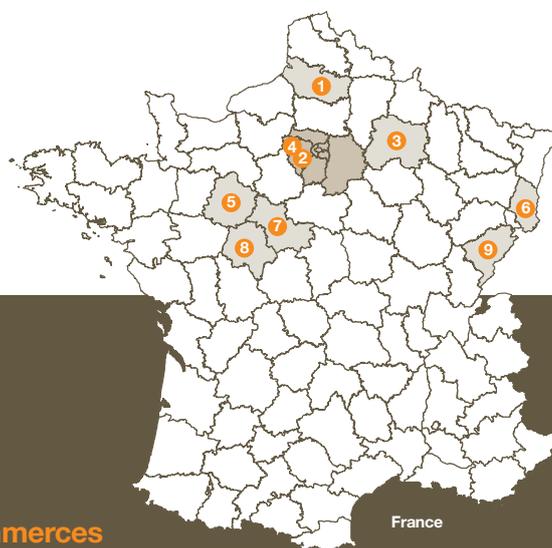
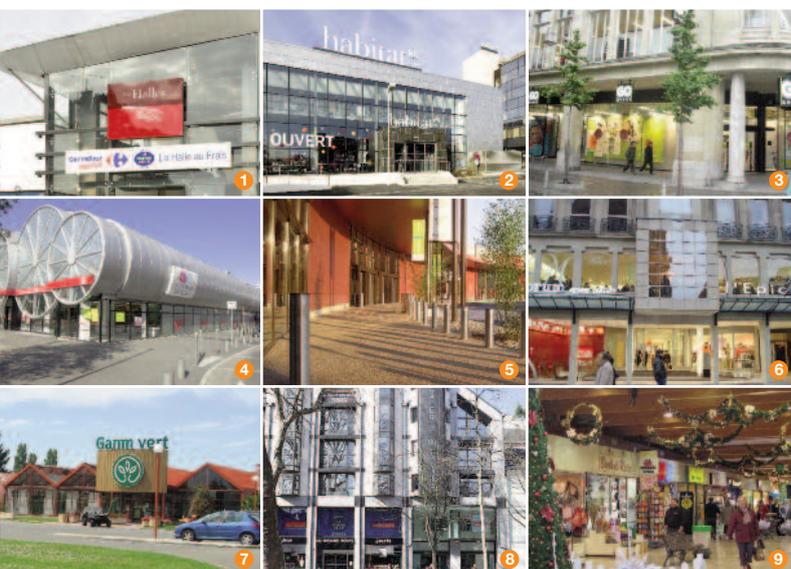
L'excédent brut d'exploitation s'établit à 6,9 millions d'euros, en recul par rapport à l'année précédente en raison de la diminution des loyers nets liée principalement aux cessions d'immeubles réalisées depuis 2012 et de la hausse du coût de la vacance des immeubles de bureaux en cours de commercialisation. Grâce au désendettement opéré en 2013 combiné à un niveau de taux d'intérêt toujours très bas, le cash-flow opérationnel net ressort en forte hausse à 3,0 millions d'euros.

En millions d'euros	2013	2012
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>11,4</b>	<b>12,7</b>
Charges d'exploitation	(4,7)	(4,9)
Autres produits et charges opérationnels	0,3	0,1
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>6,9</b>	<b>7,9</b>
Coût de l'endettement net	(3,9)	(7,5)
Autres produits et charges non opérationnels	0,0	0,0
<b>Cash flow opérationnel net</b>	<b>3,0</b>	<b>0,4</b>

(3) Dette financière nette (incluant la dette obligataire à fin décembre 2012).

(4) Intérêts capitalisés inclus.

## Six centres commerciaux et un portefeuille de moyennes surfaces

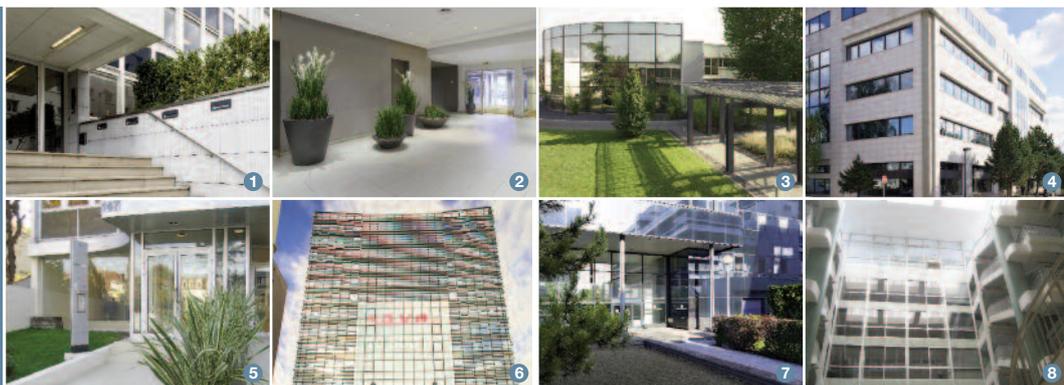


### Commerces

- 1 Les Halles, 7 600 m<sup>2</sup>, Amiens
- 2 Carré Vélizy, 11 300 m<sup>2</sup>, Vélizy-Villacoublay
- 3 Pied d'immeuble, 2 500 m<sup>2</sup>, Reims
- 4 Sud Canal, 11 600 m<sup>2</sup>, St-Quentin-en-Yvelines
- 5 Retail Park Vivier, 10 100 m<sup>2</sup>, Allonnes
- 6 Passage de la Réunion, 6 000 m<sup>2</sup>, Mulhouse
- 7 Gamm Vert, Portefeuille 24 900 m<sup>2</sup>, régions Centre et Ile-de-France
- 8 Galerie du Palais, 6 800 m<sup>2</sup>, Tours
- 9 Galerie marchande Ecole Valentin, 4 000 m<sup>2</sup>, Besançon (avant projet extension)

### Bureaux

- 1 Plaza, 2 900 m<sup>2</sup>, Paris 12<sup>e</sup>
- 2 Cadet, 2 300 m<sup>2</sup>, Paris 9<sup>e</sup>
- 3 Solis, 11 400 m<sup>2</sup>, Les Ulis
- 4 Delta, 8 700 m<sup>2</sup>, Rungis
- 5 Cytéo, 4 000 m<sup>2</sup>, Rueil-Malmaison
- 6 Nova, 10 700 m<sup>2</sup>, La Garenne-Colombes
- 7 Cap Cergy, 12 800 m<sup>2</sup>, Cergy-Pontoise
- 8 Urban, 8 000 m<sup>2</sup>, Montreuil



## Un portefeuille de huit immeubles de bureaux comprenant un certain nombre de surfaces à commercialiser

### Contacts

MRM, Relations Investisseurs  
5, avenue Kléber  
75795 Paris cedex 16 – France  
T +33 (0)1 58 44 70 00

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

### Agenda des publications

#### 15 Mai 2014

Informations financières du 1<sup>er</sup> trimestre 2014

#### 4 Juin 2014

Assemblée Générale des actionnaires

#### 31 Juillet 2014

Résultats semestriels 2014

#### 6 Novembre 2014

Informations financières du 3<sup>ème</sup> trimestre 2014

### 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](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.

