



Rapport Financier Semestriel 2014

Sommaire

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE :	page 3
I) Etats financiers consolidés au 30 juin 2014 Tableau des flux de trésorerie au 30 juin 2014	page 4
II) Activité et faits marquants du Groupe au cours du premier semestre 2014	page 9
III) Commentaires sur les résultats semestriels 2014	page 11
ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2014	page 17
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	page 59
ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	page 63

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

I) Etats financiers consolidés au 30 juin 2014 Tableau des flux de trésorerie au 30 juin 2014

ACTIFS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/14	31/12/13
Immobilisations incorporelles	2	2
Immeubles de placement	229 480	233 300
Dépôts versés	1	1
ACTIFS NON COURANTS	229 483	233 303
Actifs détenus en vue de la vente	14 573	27 848
Avances et acomptes versés	55	134
Clients et comptes rattachés	4 208	4 030
Autres créances	6 858	6 368
Instruments financiers dérivés	33	335
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20 238	19 920
ACTIFS COURANTS	45 963	58 635
TOTAL DES ACTIFS	275 447	291 938

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/14	31/12/13
Capital	43 668	43 668
Primes	66 523	68 574
Actions M.R.M. auto-détenues	-77	-72
Réserves et RAN	20 515	-15 431
Résultat	-5 920	38 261
CAPITAUX PROPRES GROUPE	124 709	134 998
Intérêts minoritaires	0	0
CAPITAUX PROPRES	124 709	134 998
Provisions	400	400
Dettes auprès des établissements de crédit	130 003	133 631
Dépôts de garantie reçus	1 849	2 021
PASSIFS NON COURANTS	132 251	136 053
Part courante des dettes financières	5 792	14 332
Fournisseurs	1 789	2 435
Dettes sur immobilisations	1 836	1 179
Autres dettes et comptes de régularisation	9 069	2 941
PASSIFS COURANTS	18 486	20 887
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	275 447	291 938

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

	6 mois	6 mois
<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/14	30/06/13
Revenus locatifs bruts	7 467	7 940
Charges externes immobilières non récupérées	-1 899	-2 589
Revenus locatifs nets	5 568	5 351
Charges d'exploitation	-2 154	-2 551
Reprises de provisions	166	34
Dotations aux provisions	-316	-310
Total produits et charges opérationnels courants	-2 304	-2 826
Résultat opérationnel courant	3 264	2 525
Autres produits opérationnels	13	28
Autres charges opérationnelles	-150	-47
Résultat de sortie des éléments de l'actif	-42	0
Variation de la juste valeur des immeubles	-6 954	-1 986
Résultat opérationnel	-3 870	521
Coût de l'endettement financier brut	-1 400	-2 405
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	6	2
Variation de la juste valeur des instruments financiers et des VMP	-302	130
Actualisation des dettes et créances	-277	-445
Autres produits financiers	0	36 977
Résultat financier	-1 973	34 259
Autres produits et charges non opérationnels	0	0
Résultat net avant impôt	-5 843	34 780
Charge d'impôt	-77	-245
Résultat net	-5 920	34 535
Résultat de la période attribuable aux propriétaires de la société mère (en milliers d'euros)	-5 920	34 535
Résultat de la période attribuable aux intérêts minoritaires (en milliers d'euros)	0	0
Résultat net par action (en euros)	-0,14	0,79
Résultat net par action dilué (en euros)	-0,14	0,76

RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13
Résultat net	-5 920	34 535
Eléments reclassables en résultat	0	0
Profits et pertes relatifs à la cession d'instruments de capitaux propres	1	-144
Eléments non reclassables en résultat	1	-144
Autres éléments du résultat global	1	-144
Charge d'impôt relative aux autres éléments du résultat global	0	0
Résultat global total	-5 920	34 391
Résultat global total pour la période attribuable aux intérêts minoritaires (en milliers d'euros)	0	0
Résultat global total pour la période attribuable aux propriétaires de la société mère (en milliers d'euros)	-5 920	34 391

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

<i>(en milliers d'euros)</i>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13
<i>Capacité d'autofinancement :</i>		
Résultat Net Consolidé	-5 920	34 535
<i>Elimination des charges et produits calculés</i>		
Variation des dépréciations, provisions et CAR	150	275
Ajustement de valeur des immeubles de placement	6 954	1 986
Ajustement de valeur des instruments financiers	302	-130
Actualisation des dettes et des créances	277	445
Coût de l'endettement financier net	1 395	2 402
Elimination des plus ou moins values de cession	42	0
Autres éléments sans impacts sur les flux	-38	-37 082
Capacité d'autofinancement	3 163	2 431
<i>Variation du BFR d'exploitation</i>		
Créances Clients	-268	-612
Autres Créances	-475	-906
Dettes Fournisseurs	-646	-1 443
Autres dettes	1 764	1 916
Variation du BFR d'exploitation	375	-1 045
Variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation	3 538	1 387
Acquisition d'immeubles de placement	-1 501	-953
Cession d'immeubles de placement	11 642	0
Variation des dettes sur immobilisations	657	-715
Variation de la trésorerie issue des opérations d'investissement	10 798	-1 668
Variation des dettes		
Augmentation des dettes sur établissement de crédit	0	0
Diminution des dettes sur établissement de crédit	-12 531	-23 896
Variation des autres dettes financières	-239	-11
Autres variations		
Augmentation de capital	0	53 292
Frais liés à l'augmentation de capital décaissés	0	-10
Instruments financiers	0	-359
Rachat actions propres	-4	26
Frais d'émissions d'emprunts décaissés	0	-469
Intérêts payés	-1 205	-9 393
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	-13 979	19 180
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	357	18 899
Trésorerie d'ouverture	19 881	3 953
Trésorerie de clôture	20 237	22 852
<i>Disponibilités</i>	<i>20 178</i>	<i>22 658</i>
<i>Découverts bancaires</i>	<i>-1</i>	<i>0</i>
<i>Autres éléments de trésorerie</i>	<i>60</i>	<i>194</i>
Variation de trésorerie	357	18 899

II) Activité et faits marquants du Groupe au cours du premier semestre 2014

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 de marges de manœuvre largement restaurées. Elle s'est employée au premier semestre 2014 à la poursuite de la mise en œuvre de la stratégie visant un recentrage sur son portefeuille de commerces et la cession progressive de son patrimoine de bureaux.

Au cours du premier semestre 2014, M.R.M. s'est également concentrée sur la commercialisation des surfaces disponibles de ses immeubles, tant en bureaux qu'en commerces.

Bénéficiant du plein effet de la réduction des honoraires de gestion d'actifs résultant de la mise en place du nouveau contrat d'asset management conclu avec CBRE Global Investors, et du plein effet de la diminution de la charge d'intérêts financiers consécutive à la restructuration de son endettement, le cashflow opérationnel net de M.R.M. ressort positif à 2,0 millions d'euros pour le premier semestre 2014.

A) Politique d'investissement et de gestion

Investissements

Au cours du premier semestre 2014, les investissements sur les immeubles en portefeuille ont représenté 1,5 million d'euros. Ils ont principalement concerné l'immeuble à usage mixte bureaux/commerces Carré Vélizy situé face au centre commercial Vélizy2, et les immeubles de bureaux Nova et Cytéo respectivement situés à La Garenne-Colombes et Rueil-Malmaison.

Gestion locative

Au cours du premier semestre 2014, le portefeuille de commerces et de bureaux a fait l'objet de 10 signatures de nouveaux baux ou de renouvellements de baux représentant un loyer annuel de 1,2 million d'euros, avec notamment, la signature de deux baux portant sur une surface totale de plus de 2 200 m² au sein de l'immeuble Nova et qui permettront à l'immeuble d'afficher un taux d'occupation de 53% une fois qu'ils auront pris effet.

Au 30 juin 2014, les taux d'occupation des immeubles de commerce et des immeubles de bureaux ressortent respectivement à 84% et 53%, stables par rapport au 31 décembre 2013.

B) Cession d'actifs

Le 9 avril 2014, M.R.M. a annoncé la cession de son immeuble de bureaux de 2 300 m², intégralement loué et situé au 5 rue Cadet à Paris, pour un montant de 12 millions d'euros hors droits. Cette vente s'inscrit dans le cadre du programme de cession de ses bureaux annoncé par M.R.M. mi-2013.

C) Autres évènements significatifs

Mise en œuvre d'un contrat de liquidité

A compter du 7 janvier 2014, et pour une durée de douze mois renouvelable par tacite reconduction, M.R.M. a confié la mise en œuvre d'un contrat de liquidité, à la société Invest Securities. Pour la mise en œuvre de ce contrat, 14 450 titres M.R.M. et 83 618,70 euros en espèces ont été affectés au compte de liquidité. Ce contrat remplace le contrat de liquidité confié au CM-CIC Securities, contrat qui a pris fin le 6 janvier 2014. A la fin de ce contrat, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité : 14 450 titres M.R.M. et 83 618,70 euros en espèces.

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

Le Conseil d'administration a décidé le 4 juin 2014 de mettre en œuvre, à compter du 5 juin 2014, le programme de rachat décidé par l'assemblée générale des actionnaires du 4 juin 2014 dans sa neuvième 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 30 juin 2014, la Société détenait 20 222 actions propres. Au cours du semestre, les contrats de liquidité, confiés à CM-CIC Securities (jusqu'au 6 janvier 2014) et à Invest Securities (à compter du 7 janvier 2014), ont acheté 4 256 titres à un prix moyen de 1,96 euro et vendu 2 044 titres à un prix moyen de 1,99 euro.

Distribution d'un dividende

L'assemblée générale ordinaire annuelle du 4 juin 2014 a autorisé, dans sa troisième résolution, les distributions ci-après :

- distribution aux actionnaires d'une somme de 2 315 494 euros prélevée sur le compte « Autres Réserves » qui est ainsi ramené de la somme de 2 315 494 euros à la somme de 0 euro ;
- distribution aux actionnaires d'une somme de 2 051 287 euros prélevée sur le compte « Primes d'émission, de fusion, d'apport » qui est ainsi ramené de la somme de 68 573 572 euros à la somme de 66 522 285 euros.

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

Compte tenu des actions auto-détenues par la société M.R.M. qui ne donnent pas lieu à versement de dividendes, le montant final des sommes distribuées aux actionnaires s'élève à 4 364 759,30 euros.

La date de détachement du dividende a été fixée au 26 juin 2014 et sa date de mise en paiement au 1^{er} juillet 2014.

III) Commentaires sur les résultats semestriels, évènements postérieurs au 30 juin 2014 et perspectives

A) Normes comptables – Périmètre de consolidation

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers semestriels consolidés au 30 juin 2014 du groupe M.R.M. ont été établis conformément aux normes et interprétations applicables au 30 juin 2014 publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) adoptés par l'Union Européenne à la date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration.

Au 30 juin 2014, toutes les sociétés du périmètre de consolidation sont contrôlées de façon exclusive par le Groupe et sont donc consolidées par intégration globale.

Au 30 juin 2014, le périmètre de consolidation comprend 14 sociétés, comme au 31 décembre 2013.

B) Etats de la situation financière et du résultat global

Bilan consolidé

Au 30 juin 2014, le total du bilan s'élève à 275,4 millions d'euros contre 291,9 millions d'euros au 31 décembre 2013.

Les actifs non courants correspondent aux immeubles de placement et s'élèvent à 229,5 millions d'euros au 30 juin 2014. Ils sont en baisse de 3,8 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2013. Cette évolution s'explique par les investissements réalisés au cours du semestre sur les immeubles de placement pour 1,4 million d'euros, qui ont été en partie compensés par la correction de juste valeur enregistrée sur les immeubles de placement pour -5,3 millions d'euros.

Les actifs courants, qui s'élèvent au 30 juin 2014 à 46 millions d'euros, sont principalement composés de :

- 14,6 millions d'euros d'actifs détenus en vue de la vente, en baisse de 13,3 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2013 notamment suite à la vente de l'immeuble de bureaux parisiens situé rue Cadet intervenue le 9 avril 2014 ;
- 4,2 millions d'euros de créances clients et comptes rattachés ;
- 6,9 millions d'euros d'autres créances (appels de charges locatives, créances fiscales, etc.) ;
- 20,2 millions d'euros de trésorerie et équivalents de trésorerie.

Au passif, les capitaux propres consolidés s'établissent à la clôture semestrielle 2014 à 124,7 millions d'euros, contre 135,0 millions d'euros au 31 décembre 2013, variation consécutive à la constatation du résultat semestriel 2014 et de la distribution du dividende 2013.

Les passifs courants et non courants atteignent 150,7 millions d'euros au 30 juin 2014 et se décomposent comme suit :

- des provisions pour litiges avec des copropriétaires pour 0,4 million d'euros ;
- les emprunts bancaires contractés par le Groupe pour un total de 134,3 millions d'euros, en baisse de 12,4 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2013 (Cf. III-D Financement du Groupe) ;
- des intérêts courus non échus pour 0,6 million d'euros ;
- des dépôts de garantie pour 2,7 millions d'euros ;
- des dettes fiscales pour 2,0 millions d'euros ;
- des dettes d'exploitation globales et autres passifs courants pour 10,6 millions d'euros.

Compte de résultat consolidé

Les revenus locatifs bruts sont constitués des loyers et produits locatifs générés par le patrimoine immobilier du Groupe. Ils s'élevaient à 7,5 millions d'euros au 30 juin 2014, contre 7,9 millions d'euros au 30 juin 2013, soit une baisse de 6,0%. A périmètre comparable, soit après retraitement des cessions, la baisse des revenus locatifs bruts du Groupe est limitée à 2% par rapport au premier semestre 2013. Le portefeuille d'ensembles de commerces et le portefeuille d'immeubles de bureaux ont contribué respectivement à hauteur de 62% et 38% aux revenus locatifs du premier semestre 2014.

Les charges externes immobilières non récupérées ont atteint 1,9 millions d'euros, faisant ainsi ressortir des revenus locatifs nets de 5,6 millions d'euros.

Les produits et charges opérationnels courants s'élevaient à -2,3 millions d'euros sur la période, contre -2,8 millions d'euros au 30 juin 2013. Ils se décomposent principalement en :

- Charges d'exploitation (-2,2 millions d'euros contre -2,6 millions d'euros au 30 juin 2013) ;
- Dotations aux provisions nettes de reprises (-0,1 million d'euros).

Le résultat opérationnel courant du Groupe s'élève donc à 3,3 millions d'euros au 30 juin 2014.

Les produits et charges opérationnels non courants s'élevaient à -7,1 millions d'euros sur la période, contre -2,0 millions d'euros au 30 juin 2013. Ils correspondent principalement à la variation de la juste valeur des immeubles pour -6,9 millions d'euros, soit la correction des valeurs d'expertise constatée entre le 31 décembre 2013 et le 30 juin 2014 en tenant compte des investissements réalisés sur la période.

En conséquence, le résultat opérationnel ressort à -3,9 millions d'euros au 30 juin 2014.

Le résultat financier ressort à -2,0 millions d'euros au 30 juin 2014 et se décompose comme suit :

- Coût de l'endettement financier net de -1,4 million d'euros, en baisse de 42,0% par rapport au 30 juin 2013, résultant du désendettement bancaire et obligataire du Groupe combiné à un environnement de taux d'intérêts très bas ;
- Variation de juste valeur des caps pour -0,3 million d'euros ;
- Charges d'actualisation des dettes et créances pour -0,3 million d'euros ;

Pour rappel, au premier semestre 2013, M.R.M. avait enregistré un produit financier de 37,0 millions d'euros résultant de la conversion des obligations DB Dynamique Financière en actions M.R.M. (qui avait généré un produit de 26,2 millions d'euros) et de la réduction de dette de 10 millions d'euros consentie par la banque HSH Nordbank.

Compte tenu de ce qui précède, le résultat net consolidé au 30 juin 2014 ressort en perte de 5,9 millions d'euros, contre un bénéfice de 34,5 millions d'euros au 30 juin 2013, soit un résultat net par action de -0,14 euro.

C) Patrimoine et Actif Net Réévalué

Suivant les recommandations de l'AMF, les expertises immobilières ont été réalisées selon des méthodes reconnues et homogènes d'une année sur l'autre sur la base des prix nets vendeurs, c'est-à-dire hors frais et hors droits.

L'ensemble du patrimoine du Groupe a fait l'objet d'une expertise à la date du 30 juin 2014 par les experts indépendants suivants : Savills FPD, Catella Valuation et Jones Lang Lasalle.

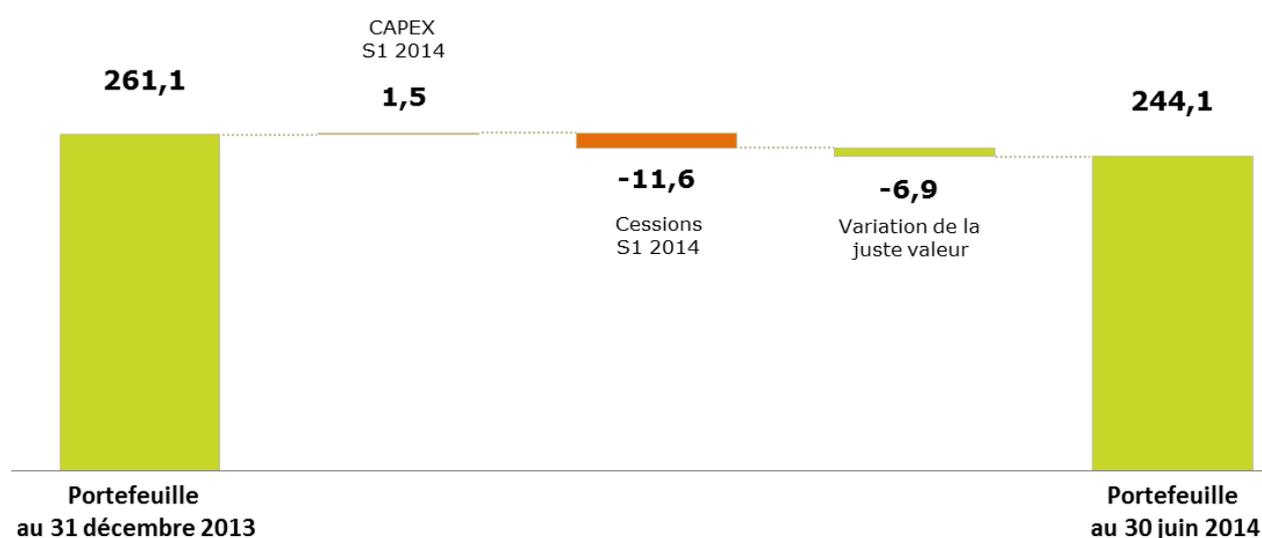
Le patrimoine du Groupe s'établit au 30 juin 2014 à 244,1 millions d'euros hors droits, dont :

- 229,5 millions d'euros d'immeubles de placement ;
- 14,6 millions d'euros d'actifs destinés à la vente.

Au 31 décembre 2013, le patrimoine s'élevait à 261,1 millions d'euros. La baisse nette de valeur est le résultat conjugué :

- à la hausse, des investissements réalisés sur les immeubles au premier semestre 2014 (1,5 million d'euros) ;
- à la baisse, des cessions réalisées sur le semestre (-11,6 millions d'euros) et la variation de juste valeur du patrimoine (-6,9 millions d'euros).

Evolution de la valeur du patrimoine (en millions d'euros)



Evaluation du patrimoine (en millions d'euros)

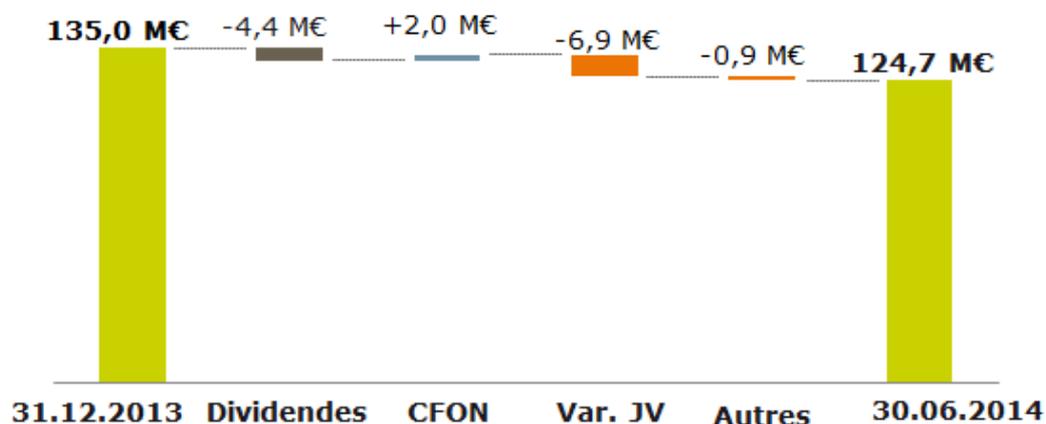
	30/06/14		31/12/13		Variation		
	en M€	part en %	en M€	part en %	en M€	en %	en % hors effet cessions
Commerces	147,5	60%	151,4	58%	-3,9	-2,6%	-2,6%
Bureaux	96,5	40%	109,8	42%	-13,2	-12,0%	-1,6%
Total	244,1	100%	261,1	100%	-17,1	-6,5%	-2,2%

A périmètre comparable, la valeur du patrimoine est en baisse de 2,2% au 30 juin 2014.

Pour calculer l'actif net réévalué hors droits, les immeubles sont pris pour leur valeur de marché "hors droits" selon les expertises émises par les experts indépendants. En effet, aucun retraitement n'affecte l'actif net réévalué dans la mesure où les immeubles de placement sont inscrits en "valeur de marché" au bilan consolidé du Groupe au 30 juin 2014.

L'actif net réévalué hors droits au 30 juin 2014 s'établit à 124,7 millions d'euros, soit 2,9 euros par action, contre 135,0 millions d'euros au 31 décembre 2013 ou encore 3,1 euros par action, soit une baisse de 7,8% sur le premier semestre 2014. L'actif net réévalué droits inclus s'établit à 3,2 euros par action au 30 juin 2014 contre 3,4 euros par action au 31 décembre 2013. Pour le calcul de l'ANR par action, les actions auto-détenues ont été retraitées.

La variation d'ANR entre le 31 décembre 2013 et le 30 juin 2014 se décompose comme suit :



D) Financement du Groupe

La prise de participation de SCOR dans M.R.M., qui est intervenue le 29 mai 2013, était conditionnée à une restructuration de son passif bancaire et obligataire. Du côté de la dette bancaire, l'ensemble des lignes de crédit ont été renégociées par la Société au cours du premier semestre 2013 pour étendre leurs maturités, les rééchelonner et en réduire le montant. Du côté de l'emprunt obligataire, il a été entièrement converti en actions nouvelles de M.R.M. au cours du premier semestre 2013, participant ainsi fortement au désendettement du Groupe.

Par ailleurs, le Groupe a continué, au cours du premier semestre 2014, de bénéficier des conditions de financement bancaires favorables qu'il avait obtenues avant la crise et des niveaux historiquement bas du taux de l'Euribor 3 mois sur sa dette bancaire qui est entièrement à taux variable.

Liquidité

A la fin du premier semestre 2014, l'endettement bancaire de la Société atteint 134,3 millions d'euros, contre 146,7 millions d'euros au 31 décembre 2013.

Cette diminution de 12,4 millions d'euros s'explique par les différents amortissements contractuels et les amortissements anticipés liés aux cessions d'immeubles, pratiqués au cours du semestre.

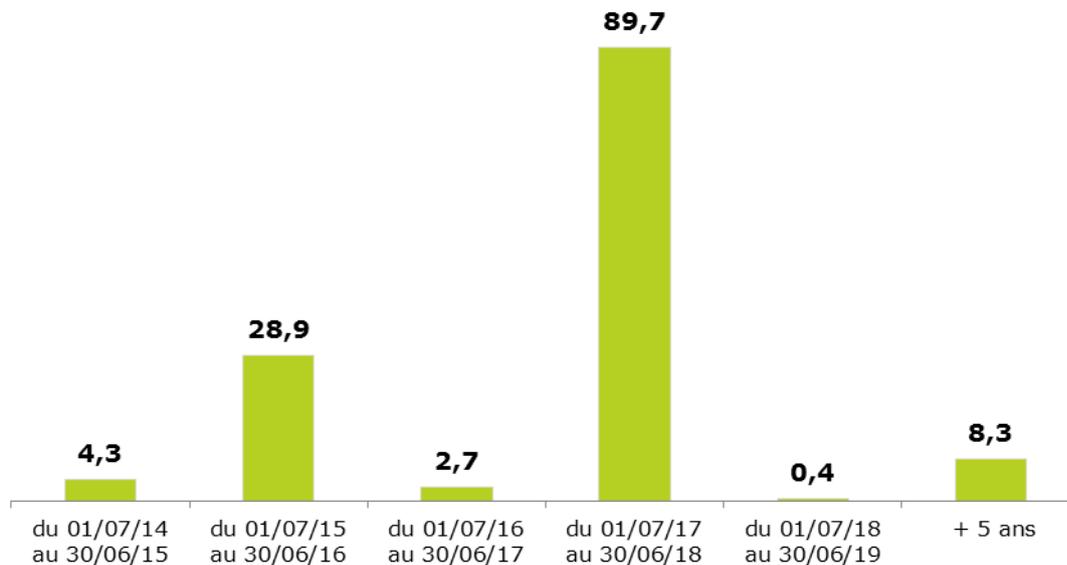
Le niveau d'endettement du Groupe au 30 juin 2014 (ratio Loan-to-Value bancaire consolidé) représente 55,0% du patrimoine dont la valeur est de 244,1 millions d'euros. Le ratio d'endettement net représente quant à lui 46,7% du patrimoine.

Dette par maturité

Le financement bancaire de M.R.M. tiré au 30 juin 2014 est de 134,3 millions d'euros, présentant la maturité suivante :

Maturité à un an au plus :	4,3 millions d'euros
Maturité à plus d'un an :	130,0 millions d'euros

La dette à maturité à un an au plus correspond aux amortissements contractuels et complémentaires à pratiquer dans les douze prochains mois.

Echéancier de la dette bancaire au 30 juin 2014 (en millions d'euros)

Au 30 juin 2014, le Groupe respecte ses engagements en matière de covenants Loan-to-Value et ICR/DSCR, vis-à-vis de ses partenaires bancaires, à l'exception d'une ligne de crédit sur laquelle le seuil LTV fixé par la convention de crédit est dépassé (62% au lieu de 60%). Un amortissement de 2,2 millions d'euros, composé d'un amortissement contractuel de 0,9 million d'euros et d'un amortissement complémentaire de 1,3 million d'euros, et permettant de respecter à nouveau le ratio, a été pratiqué le 21 juillet 2014. A la date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration, le Groupe respecte ainsi l'ensemble de ses engagements en matière de covenants Loan-to-Value et ICR/DSCR, vis-à-vis de ses partenaires bancaires.

E) Description des principaux risques et incertitudes pour les six mois restants de l'exercice

Les principaux risques et incertitudes évalués par la Société ont été décrits dans la partie 2 du document de référence 2013 déposé à l'A.M.F. le 29 avril 2014 sous la référence D.14-0442.

Les facteurs de risques identifiés sont ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable sur la Société, son activité, sa situation, ses résultats ou le cours de ses actions. La Société n'anticipe pas d'évolutions significatives de ces risques pour les six prochains mois de l'année.

Les risques financiers actualisés au 30 juin 2014 (risque de change, risque de taux, risque de liquidité, risque de crédit, et risque lié à l'estimation des actifs immobiliers de la Société) sont développés dans l'annexe aux comptes consolidés joints au présent rapport semestriel. (Cf. Note 2.6.27 de l'annexe aux comptes semestriels)

F) Evénements postérieurs au 30 juin 2014

Depuis le 30 juin 2014, un nouveau bail portant sur une surface de 1 300 m² au sein de l'immeuble Nova a été signé et permettra de porter le taux d'occupation de l'immeuble à 65% lorsqu'il aura pris effet.

G) Perspectives

La stratégie de M.R.M. consiste à recentrer ses activités sur l'immobilier de commerce, en continuant à valoriser son patrimoine et en cédant progressivement ses actifs de bureaux au cours des trois années à venir. Le portefeuille d'actifs de commerce constitue un solide socle de revenus, tout en recelant un potentiel de création de valeur. A cet égard M.R.M., tout en procédant aux investissements nécessaires dans les centres commerciaux qu'elle détient pour les adapter aux évolutions des comportements d'achat, va également engager certains programmes de valorisation qu'elle a en projet. Le portefeuille de bureaux comporte davantage de surfaces vacantes, aussi M.R.M. poursuit-elle activement les actions de commercialisation engagées, afin de pouvoir réaliser son programme de cession dans les meilleures conditions.

H) Parties liées

Cette information est donnée dans la note 24 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels 2014.

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2014

Etat de la situation financière consolidée

ACTIFS

<i>(en milliers d'euros)</i>		30/06/14	31/12/13
Immobilisations incorporelles		2	2
Immeubles de placement	<i>Note 1</i>	229 480	233 300
Dépôts versés		1	1
ACTIFS NON COURANTS		229 483	233 303
Actifs détenus en vue de la vente	<i>Note 2</i>	14 573	27 848
Avances et acomptes versés		55	134
Clients et comptes rattachés	<i>Note 3</i>	4 208	4 030
Autres créances	<i>Note 4</i>	6 858	6 368
Instruments financiers dérivés	<i>Note 5</i>	33	335
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<i>Note 6</i>	20 238	19 920
ACTIFS COURANTS		45 963	58 635
TOTAL DES ACTIFS		275 447	291 938

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

<i>(en milliers d'euros)</i>		30/06/14	31/12/13
Capital		43 668	43 668
Primes		66 523	68 574
Actions M.R.M. auto-détenues		-77	-72
Réserves et RAN		20 515	-15 431
Résultat		-5 920	38 261
CAPITAUX PROPRES GROUPE		124 709	134 998
Intérêts minoritaires		0	0
CAPITAUX PROPRES		124 709	134 998
Provisions	<i>Note 7</i>	400	400
Dettes auprès des établissements de crédit	<i>Note 8</i>	130 003	133 631
Dépôts de garantie reçus	<i>Note 8</i>	1 849	2 021
PASSIFS NON COURANTS		132 251	136 053
Part courante des dettes financières	<i>Note 8</i>	5 792	14 332
Fournisseurs		1 789	2 435
Dettes sur immobilisations	<i>Note 9</i>	1 836	1 179
Autres dettes et comptes de régularisation	<i>Note 10</i>	9 069	2 941
PASSIFS COURANTS		18 486	20 887
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		275 447	291 938

Etat du résultat global consolidé

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>		30/06/14	30/06/13 retraité⁽¹⁾
Revenus locatifs bruts	<i>Note 11</i>	7 467	7 940
Charges externes immobilières non récupérées	<i>Note 12</i>	-1 899	-2 589
Revenus locatifs nets		5 568	5 351
Charges d'exploitation	<i>Note 13</i>	-2 154	-2 551
Reprises de provisions		166	34
Dotations aux provisions		-316	-310
Total produits et charges opérationnels courants		-2 304	-2 826
Résultat opérationnel courant		3 264	2 525
Autres produits opérationnels	<i>Note 14</i>	13	28
Autres charges opérationnelles	<i>Note 15</i>	-150	-47
Résultat de sortie des éléments de l'actif	<i>Note 16</i>	-42	0
Variation de la juste valeur des immeubles	<i>Notes 1 et 2</i>	-6 954	-1 986
Résultat opérationnel		-3 870	521
Coût de l'endettement financier brut	<i>Note 17</i>	-1 400	-2 405
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	<i>Note 17</i>	6	2
Variation de la juste valeur des instruments financiers et des VMP	<i>Note 18</i>	-302	130
Actualisation des dettes et créances		-277	-445
Autres produits financiers	<i>Note 19</i>	0	36 977
Résultat financier		-1 973	34 259
Autres produits et charges non opérationnels		0	0
Résultat net avant impôt		-5 843	34 780
Charge d'impôt	<i>Note 20</i>	-77	-245
Résultat net		-5 920	34 535
Résultat de la période attribuable aux propriétaires de la société mère (en milliers d'euros)		-5 920	34 535
Résultat de la période attribuable aux intérêts minoritaires (en milliers d'euros)		0	0
Résultat net par action (en euros)		-0,14	0,79
Résultat net par action dilué (en euros)		-0,14	0,76

(1) Un retraitement de 515 milliers d'euros a été effectué en 2014 sur le compte de résultat consolidé au 30 juin 2013, entre les postes « Charges d'exploitation » et « Charges externes immobilières non récupérées », afin de tenir compte du caractère refacturable de certaines charges et de permettre la comparabilité des comptes de résultat consolidés au 30 juin 2014 et au 30 juin 2013 (Cf. Notes 12 et 13).

RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

	6 mois	6 mois
<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/14	30/06/13
Résultat net	-5 920	34 535
Eléments reclassables en résultat	0	0
Profits et pertes relatifs à la cession d'instruments de capitaux propres	1	-144
Eléments non reclassables en résultat	1	-144
Autres éléments du résultat global	1	-144
Charge d'impôt relative aux autres éléments du résultat global	0	0
Résultat global total	-5 920	34 391
Résultat global total pour la période attribuable aux intérêts minoritaires (en milliers d'euros)	0	0
Résultat global total pour la période attribuable aux propriétaires de la société mère (en milliers d'euros)	-5 920	34 391

Tableau des flux de trésorerie consolidés

<i>(en milliers d'euros)</i>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13
<i>Capacité d'autofinancement :</i>		
Résultat Net Consolidé	-5 920	34 535
<i>Elimination des charges et produits calculés</i>		
Variation des dépréciations, provisions et CAR	150	275
Ajustement de valeur des immeubles de placement	Notes 1 et 2 6 954	1 986
Ajustement de valeur des instruments financiers	Note 5 302	-130
Actualisation des dettes et des créances	277	445
Coût de l'endettement financier net	Note 17 1 395	2 402
Elimination des plus ou moins values de cession	Note 16 42	0
Autres éléments sans impacts sur les flux	-38	-37 082
Capacité d'autofinancement	3 163	2 431
<i>Variation du BFR d'exploitation</i>		
Créances Clients	-268	-612
Autres Créances	-475	-906
Dettes Fournisseurs	-646	-1 443
Autres dettes	1 764	1 916
Variation du BFR d'exploitation	375	-1 045
Variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation		
Acquisition d'immeubles de placement	Notes 1 et 2 -1 501	-953
Cession d'immeubles de placement	11 642	0
Variation des dettes sur immobilisations	Note 9 657	-715
Variation de la trésorerie issue des opérations d'investissement	10 798	-1 668
Variation des dettes		
Augmentation des dettes sur établissement de crédit	Note 8 0	0
Diminution des dettes sur établissement de crédit	Note 8 -12 531	-23 896
Variation des autres dettes financières	-239	-11
Autres variations		
Augmentation de capital	0	53 292
Frais liés à l'augmentation de capital décaissés	0	-10
Instruments financiers	Note 5 0	-359
Rachat actions propres	-4	26
Frais d'émissions d'emprunts décaissés	0	-469
Intérêts payés	-1 205	-9 393
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	-13 979	19 180
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie		
Trésorerie d'ouverture	19 881	3 953
Trésorerie de clôture	20 237	22 852
<i>Disponibilités</i>	Note 6 20 178	22 658
<i>Découverts bancaires</i>	Note 8 -1	0
<i>Autres éléments de trésorerie</i>	Note 6 60	194

L'activité opérationnelle du Groupe a généré au cours de la période un flux net de trésorerie de 3 538 milliers d'euros. Cette trésorerie issue des opérations d'exploitation a été employée prioritairement au paiement des intérêts financiers (1 205 milliers d'euros) et à l'acquisition d'immobilisations, qui correspondent aux travaux réalisés sur les immeubles (1 501 milliers d'euros).

La trésorerie dégagée des opérations de cession d'immeubles (11 642 milliers d'euros) a, quant à elle, été employée aux remboursements anticipés des crédits afférents aux immeubles cédés (8 112 milliers d'euros), en application des termes des conventions de crédit.

La diminution des dettes sur établissement de crédit (12 533 milliers d'euros) correspond d'une part aux amortissements contractuels de dettes bancaires (4 419 milliers d'euros) et aux remboursements anticipés liés à la cession des immeubles (8 112 milliers d'euros).

Au 30 juin 2014, l'ensemble des flux de trésorerie générés par le Groupe fait ressortir une variation de trésorerie positive de 357 milliers d'euros.

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

	Capital	Primes Emission	Actions propres	Réserves et RAN	Résultat net	CAPITAUX GROUPE
CAPITAUX 31/12/12	28 016	42 834	-310	-49 268	-4 406	16 866
Affectation résultat net 2012	-	-	-	-4 406	4 406	0
Réduction de capital	-24 514	-40 107	-	64 621	-	0
Augmentations de capital	40 164	66 026	-	-26 201	-	79 988
Cessions actions propres	-	-	169	-	-	169
Résultat net 1 ^{er} semestre 2013	-	-	-	-	34 535	34 535
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-144	-	-144
CAPITAUX 30/06/13	43 666	68 753	-141	-15 397	34 535	131 414
Cessions actions propres	-	-	69	-	-	69
Augmentation de capital	2	2	-	-	-	5
Régularisation frais augmentation de capital	-	-182	-	-	-	-182
Résultat net 2 nd semestre 2013	-	-	-	-	3 726	3 726
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-34	-	-34
CAPITAUX 31/12/13	43 668	68 574	-72	-15 431	38 261	134 998
Affectation résultat net 2013	-	-	-	38 261	-38 261	0
Acquisitions actions propres	-	-	-5	-	-	-5
Résultat net 1 ^{er} semestre 2014	-	-	-	-	-5 920	-5 920
Distribution de dividendes	-	-2 050	-	-2 314	-	-4 365
Autres éléments du résultat global	-	-	-	1	-	1
CAPITAUX 30/06/14	43 668	66 523	-77	20 515	-5 920	124 709

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 de 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 bureaux et de commerces. Les états financiers consolidés pour la période de six mois prenant fin le 30 juin 2014 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 30 juin 2014 a été autorisée par le Conseil d'administration en date du 30 juillet 2014. 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 les conditions de distributions suivantes :

- 85% des bénéfices provenant de la 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 quatre ans. A ce jour, la Société s'est acquittée de cette imposition.

A 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.

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

1.3. Evènements significatifs de la période

Fort de 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 de marges de manœuvre largement restaurées. Elle s'est employée au premier semestre 2014 à la poursuite de la mise en œuvre de la stratégie visant un recentrage sur son portefeuille de commerces et la cession progressive de son patrimoine de bureaux.

Au cours du premier semestre 2014, M.R.M. s'est également concentrée sur la commercialisation des surfaces disponibles de ses immeubles, tant en bureaux qu'en commerces.

Bénéficiant du plein effet de la réduction des honoraires de gestion d'actifs résultant de la mise en place du nouveau contrat d'asset management conclu avec CBRE Global Investors, et du plein effet de la diminution de la charge d'intérêts financiers consécutive à la restructuration de son endettement, le cashflow opérationnel net de M.R.M. ressort positif à 2,0 millions d'euros pour le premier semestre 2014.

Politique d'investissement et de gestion

Investissements

Au cours du premier semestre 2014, les investissements sur les immeubles en portefeuille ont représenté 1,5 million d'euros. Ils ont principalement concerné l'immeuble à usage mixte bureaux/commerces Carré Vélizy situé face au centre commercial Vélizy2, et les immeubles de bureaux Nova et Cytéo respectivement situés à La Garenne-Colombes et Rueil-Malmaison.

Gestion locative

Au cours du premier semestre 2014, le portefeuille de commerces et de bureaux a fait l'objet de 10 signatures de nouveaux baux ou de renouvellements de baux représentant un loyer annuel de 1,2 million d'euros, avec notamment, la signature de deux baux portant sur une surface totale de plus de 2 200 m² au sein de l'immeuble Nova et qui permettront à l'immeuble d'afficher un taux d'occupation de 53% une fois qu'ils auront pris effet.

Au 30 juin 2014, les taux d'occupation des immeubles de commerce et des immeubles de bureaux ressortent respectivement à 84% et 53%, stables par rapport au 31 décembre 2013.

Cession d'actifs

Le 9 avril 2014, M.R.M. a annoncé la cession de son immeuble de bureaux de 2 300 m², intégralement loué et situé au 5 rue Cadet à Paris, pour un montant de 12 millions d'euros hors droits. Cette vente s'inscrit dans le cadre du programme de cession de ses bureaux annoncé par M.R.M. mi-2013.

Autres évènements significatifs

Mise en œuvre d'un contrat de liquidité

A compter du 7 janvier 2014, et pour une durée de douze mois renouvelable par tacite reconduction, M.R.M. a confié la mise en œuvre d'un contrat de liquidité, à la société Invest Securities. Pour la mise en œuvre de ce contrat, 14 450 titres M.R.M. et 83 618,70 euros en espèces ont été affectés au compte de liquidité. Ce contrat remplace le contrat de liquidité confié au CM-CIC Securities, contrat qui a pris fin le 6 janvier 2014. A la fin de ce contrat, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité : 14 450 titres M.R.M. et 83 618,70 euros en espèces.

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

Le Conseil d'administration a décidé le 4 juin 2014 de mettre en œuvre, à compter du 5 juin 2014, le programme de rachat décidé par l'assemblée générale des actionnaires du 4 juin 2014 dans sa neuvième 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 30 juin 2014, la Société détenait 20 222 actions propres. Au cours du semestre, les contrats de liquidité, confiés à CM-CIC Securities (jusqu'au 6 janvier 2014) et à Invest Securities (à compter du 7 janvier 2014), ont acheté 4 256 titres à un prix moyen de 1,96 euro et vendu 2 044 titres à un prix moyen de 1,99 euro.

Distribution d'un dividende

L'assemblée générale ordinaire annuelle du 4 juin 2014 a autorisé, dans sa troisième résolution, les distributions ci-après :

- distribution aux actionnaires d'une somme de 2 315 494 euros prélevée sur le compte « Autres Réserves » qui est ainsi ramené de la somme de 2 315 494 euros à la somme de 0 euro ;
- distribution aux actionnaires d'une somme de 2 051 287 euros prélevée sur le compte « Primes d'émission, de fusion, d'apport » qui est ainsi ramené de la somme de 68 573 572 euros à la somme de 66 522 285 euros.

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

Compte tenu des actions auto-détenues par la société M.R.M. qui ne donnent pas lieu à versement de dividendes, le montant final des sommes distribuées aux actionnaires s'élève à 4 364 759,30 euros.

La date de détachement du dividende a été fixée au 26 juin 2014 et sa date de mise en paiement au 1^{er} juillet 2014.

1.4. Evènements postérieurs au 30 juin 2014

Depuis le 30 juin 2014, un nouveau bail portant sur une surface de 1 300 m² au sein de l'immeuble Nova a été signé et permettra de porter le taux d'occupation de l'immeuble à 65% lorsqu'il aura pris effet.

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 30 juin 2014 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 30 juin 2014 du groupe M.R.M. ont été établis conformément aux normes et interprétations applicables au 30 juin 2014 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 30 juin 2014 a été autorisée par le Conseil d'administration en date du 30 juillet 2014.

Normes, amendements de normes et interprétations applicables à partir de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2014

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 2014 :

- IFRS 10 – Etats financiers consolidés financiers et IAS 27 révisée – Etats financiers individuels ;
- IFRS 11 – Accords conjoints et IAS 28 révisée – Participations dans les entreprises associées et coentreprises ;
- IFRS 12 – Information à fournir sur les participations dans les autres entités ;
- Amendements IFRS 10, 11 et 12 : dispositions transitoires ;
- Amendement IAS 32 – Compensation des actifs et passifs financiers ;
- Amendement IAS 36 – Informations à fournir sur la valeur non recouvrable des actifs non financiers ;
- Amendement IAS 39 – Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture.

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

Normes et interprétations non entrées en vigueur au sein de l'Union européenne**Textes adoptés par l'Union Européenne :**

- IFRIC 21 – Droits ou taxes

L'Union européenne a fixé une date d'application obligatoire pour ce texte aux exercices ouverts au plus tard à compter du 18 juin 2014 contre le 1^{er} janvier 2014 fixée par l'IASB.

Textes non adoptés par l'Union Européenne :

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 :

- IFRS 9 – Instruments financiers : classifications et évaluations et amendements subséquents à IFRS 9 et IFRS 7 (date d'entrée en vigueur non connue à ce stade) ;
- IFRS 15 – Produits provenant des contrats avec les clients : applicable au 1^{er} janvier 2017 ;
- Amendements à IFRS 11 – Acquisition d'une participation dans une entreprise commune : applicable au 1^{er} janvier 2016 ;
- Amendements à IAS 16 et IAS 38 – clarification sur les modes d'amortissements acceptables : applicable au 1^{er} janvier 2016 ;
- Amendements à IAS 19 – Contribution des membres du personnel : applicable au 1^{er} juillet 2014 ;
- Améliorations annuelles des normes IFRS – Cycle 2010-2012 et 2011-2013 (normes IFRS2, IFRS3, IFRS8, IFRS13, IAS16, IAS24, IFRS3, IFRS13, IAS40) : applicable au 1^{er} juillet 2014.

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 représentent 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 courant, conformément à la définition de la recommandation CNC 2009 R-03, inclut les éléments récurrents de l'activité courante mais n'inclut pas 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 opérationnel intègre le résultat opérationnel courant, la variation de 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'évènements 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 30 juin 2014, 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 30 juin 2014, 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 *goodwills* 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 évènements 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]

Le montant des mises au rebut touchant les immeubles en restructuration est présenté dans une rubrique spécifique de l'état de résultat global.

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 aux trois experts indépendants suivants le soin d'évaluer son patrimoine :

- Catella Valuation ;
- FPD Savills ;
- Jones Lang LaSalle ;

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 30 juin 2014, 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.

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 30 juin 2014, les immeubles comptabilisés sur la ligne des actifs détenus en vue de la vente s'élèvent à 14 573 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 ».

Traitement de l'extinction de l'emprunt obligataire opérée en 2013

Le 29 mai 2013, l'emprunt obligataire de 54 millions d'euros porté par la société DB Dynamique Financière a été converti en actions M.R.M. En application d'IFRIC 19, la dette initiale a été décomptabilisée dans son intégralité et les nouvelles actions ont été enregistrées pour le montant de la contrepartie reçue, à savoir la juste valeur de ces mêmes actions au moment de leur émission. La différence entre la valeur nette comptable de la dette et le montant de la contrepartie payée pour son extinction a été enregistrée en produit financier de la période dans les comptes au 30 juin 2013, pour une valeur de 26,2 millions d'euros.

Traitement de la restructuration de la dette opérée en 2013

Le traitement comptable d'une restructuration de dette est tributaire des nouvelles conditions applicables à l'emprunt : si elles sont substantiellement différentes des conditions initiales, l'emprunt est comptabilisé comme s'il s'agissait d'un nouveau passif exigible. Dans le cas contraire, le traitement comptable tient compte des nouvelles conditions sans extinction de la dette initiale.

Les conditions sont considérées comme substantiellement différentes si la valeur actualisée des flux de trésorerie selon les nouvelles conditions, y compris les honoraires versés nets des honoraires reçus, et actualisée par application du taux d'intérêt effectif initial, est différente d'au minimum 10% de la valeur actualisée des flux de trésorerie restants du passif financier initial. ». Dans ce cas l'opération est comptabilisée comme une extinction du passif financier initial et la comptabilisation d'un nouveau passif financier.

Au 30 juin 2013, l'application de ces dispositions a conduit à la comptabilisation d'un profit financier de 10 millions d'euros sur la restructuration de la dette bancaire HSH Nordbank. Il n'y a pas eu de telle opération en 2014.

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 30 juin 2014, 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 31 décembre 2013, 2 061 milliers d'euros représentant la commission de succès sur l'opération ainsi que des honoraires d'avocat et d'experts ont ainsi été portés directement en réduction des capitaux propres. Au 30 juin 2014, 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 Attribution de BSA

Le 29 mai 2013, 3 501 977 BSA ont été attribués gratuitement aux actionnaires de M.R.M. à raison d'un BSA par action détenue. Chaque quotité de 2 BSA donnait droit à la souscription d'une action nouvelle de M.R.M. au prix unitaire de 2,0374776 euros par action pendant toute la durée d'exercice de ces BSA courant jusqu'au 31 décembre 2013.

En application d'IAS 32, dans la mesure où les BSA émis ont été réglés par attribution par M.R.M. d'un nombre fixe d'actions (1 action pour 2 BSA) en échange d'un montant fixe de trésorerie (2,0374776 euros par action), les BSA ont été qualifiés d'instrument de capitaux propres. L'attribution ayant par ailleurs été effectuée à titre gratuit, elle n'a eu aucune incidence sur les comptes présentés au 31 décembre 2013 et seules ont été comptabilisées en capital les actions souscrites.

Au 31 décembre 2013, 4 568 BSA ont été exercés, donnant ainsi lieu à la création de 2 284 actions M.R.M. supplémentaires souscrites pour un montant total brut de 4 654 euros.

2.6.14. 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'arrêt 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 30 juin 2014, des provisions pour litiges figurent dans l'état de la situation financière pour un montant de 400 milliers d'euros, identique au 31 décembre 2013.

2.6.15. 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 30 juin 2014, le Groupe, dont les effectifs ne comptent que trois personnes, dont deux en contrat à durée déterminée, 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.

2.6.16. 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 *cashflows* et la capitalisation des loyers dans le cadre de la valorisation des immeubles par l'expert indépendant.

Au 30 juin 2014, il est de 8,42% pour le pôle Bureaux et de 7,82% pour le pôle Commerces.

2.6.17. Impôts courants et impôts différés

2.6.17.1. 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.

2.6.17.2. 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 reversement 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 30 juin 2014. 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.

2.6.18. 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.

2.6.19. 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 versées ou perçues des locataires et des assurances.

2.6.20. 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 autocontrôle à la date de la clôture, soit 43 647 591 actions au 30 juin 2014.

2.6.21. 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.

2.6.22. 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.

2.6.23. 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.

2.6.24. 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.

2.6.25. 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.

2.6.26. 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.

2.6.27. 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 30 juin 2014, 63% des concours relatifs à des financements d'actifs de bureaux sont « *capés* » (*caps* portant sur l'Euribor 3 mois à un taux compris entre 3% et 3,25%). Il est convenu de contracter trois nouveaux *caps* au 31 juillet 2014, portant ainsi la part des concours « *capés* » à 80%.

Une augmentation des taux d'intérêt de 100 points de base aurait un impact de 1 355 milliers d'euros sur les charges financières du Groupe. Les taux d'intérêts étant actuellement très bas, 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 maximum compris entre 60% et 90%. Les *covenants* portant sur les ratios d'ICR/DSCR mentionnent des seuils minimum compris entre 100% et 190%.

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 BOULEVARD DES ILES	IG	100%	100%
SAS COMMERCES RENDEMENT	IG	100%	100%
SAS DB COUGAR	IG	100%	100%
SAS DB FOUGA	IG	100%	100%
SAS DB NEPTUNE	IG	100%	100%
SAS DB PIPER	IG	100%	100%
SAS DB TUCANO	IG	100%	100%
SCI BOULOGNE ESCUDIER	IG	100%	100%
SCI DU 10 BIS RUE ESCUDIER	IG	100%	100%
SCI DU 3 RUE ESCUDIER	IG	100%	100%
SCI GALETIN II	IG	100%	100%
SCI IMMOVERT	IG	100%	100%
SCI NORATLAS	IG	100%	100%

IG : Intégration globale.

Toutes les sociétés du Groupe sont enregistrées en France.

Au 30 juin 2014, 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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/14
Solde net à l'ouverture	233 300
Acquisitions et travaux	1 445
Variation de la juste valeur	-5 265
Solde net à la clôture	229 480

Description et synthèse des immeubles de placement

Répartition des immeubles de placement

La répartition du patrimoine s'établit comme suit au 30 juin 2014 :

- Pôle Commerces : 147 510 milliers d'euros
- Pôle Bureaux : 81 970 milliers d'euros

Taux de capitalisation et d'actualisation retenus par les experts indépendants pour la valorisation du patrimoine au 30 juin 2014

	Taux de capitalisation	Taux d'actualisation
Commerces	Compris entre 5,25% et 9%	N/A
Bureaux	Compris entre 6,25% et 8,75%	Compris entre 6,5% et 9,7%

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 30 juin 2014 (en euros)		
	Fourchette	Moyenne
Commerces	0-797	109
Bureaux (1)	112-417	113

(1) En exploitation

Une étude de sensibilité simulant une variation des taux de capitalisation au 30 juin 2014 fait ressortir qu'une augmentation de ces derniers de 50 points de base aurait un impact négatif de 16 406 milliers d'euros sur la valeur du patrimoine (soit - 7%), tandis qu'une diminution de 50 points de base aurait un impact positif de 19 032 milliers d'euros sur la valeur du patrimoine (soit + 8%).

Description des immeubles de placement

Immeuble	Adresse	Date d'acquisition	Surface (m ²)	Pôle
Sud Canal	24/26, place Etienne Marcel et 41, Bd Vauban, 78180 Montigny-le-Bretonneux	27/10/2004	11 619	Commerces
Reims	2, rue de l'étape, 51100 Reims	10/11/2004	2 471	Commerces
Passage de la Réunion	25, place de la Réunion, 68100 Mulhouse	15/04/2005	6 018	Commerces
Galerie du Palais	17/19, place Jean Jaurès, 37000 Tours	16/06/2006 et 28/09/2007	6 807	Commerces
Les Halles	Place Maurice Vast, 80000 Amiens	31/08/2006	7 578	Commerces
Allonnes	ZAC du Vivier, route de la Berardière, 72700 Allonnes	20/12/2005	10 143	Commerces
Ecole-Valentin	6, rue Chatillon, 25000 Besançon	27/12/2007	4 016	Commerces
Carré Vélizy	16-18, avenue Morane Saulnier, 78140 Vélizy-Villacoublay	30/12/2005	11 265	Commerces
Portefeuille Gamm Vert	Multi-sites	21/12/2007 et 27/05/2008	24 864	Commerces
Sous-total Commerces			84 781	
Plaza	43, rue de la Brèche aux Loups, 75012 Paris	15/06/2006	2 872	Bureaux
Solis	12, avenue de l'Océanie, ZA Courtaboeuf, 91940 Les Ulis	22/11/2006	11 366	Bureaux
Cytéo	147, avenue Paul Doumer, 92500 Rueil-Malmaison	28/12/2006	4 025	Bureaux
Nova	71, boulevard National, 92250 La Garenne-Colombes	28/09/2007	10 659	Bureaux
Cap Cergy	4-6, rue des Chauffours, 95000 Cergy-Pontoise	28/09/2007	12 788	Bureaux
Sous-total Bureaux			41 710	
TOTAL			126 491	

Note 2 Actifs détenus en vue de la vente

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/14
Solde net à l'ouverture	27 848
Acquisitions et travaux	57
Variation de la juste valeur	-1 690
Cession d'actifs	-11 642
Solde net à la clôture	14 573

Au 30 juin 2014, les actifs détenus en vue de la vente totalisent 14 573 milliers d'euros, soit 13 275 milliers d'euros de moins qu'au 31 décembre 2013, suite à la cession de l'immeuble de bureaux situé rue Cadet à Paris. 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 :

<i>(en milliers d'euros)</i>			30/06/14	31/12/13
	Brut	Dépréciation	Net	Net
Créances clients (1)	5 181	973	4 208	4 030
Total Créances clients	5 181	973	4 208	4 030

(1) Dont 2 007 milliers d'euros au 30 juin 2014 au titre des franchises de loyers étalées sur la durée du bail, contre 1 969 milliers d'euros au 31 décembre 2013.

Note 4 Autres créances

Les autres créances se décomposent ainsi :

			30/06/14	31/12/13
(en milliers d'euros)	Brut	Dépréciation	Net	Net
Créances fiscales (1)	1 518	0	1 518	1 909
Autres créances (2)	3 724	0	3 724	2 519
Fonds déposés auprès de tiers (3)	457	0	457	964
Honoraires de commercialisation (4)	651	0	651	715
Charges constatées d'avance	508	0	508	261
Total Autres créances	6 858	0	6 858	6 368

(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 pour l'essentiel de fonds déposés chez les 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 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 30 juin 2014 se traduit par une variation négative de 302 milliers d'euros.

La variation de la juste valeur des *caps* sur la période se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	30/06/14
Valorisation des instruments financiers à l'ouverture	335
Achats de cap	0
Variation de la juste valeur	-302
Valorisation des instruments financiers à la clôture	33

Principales caractéristiques des instruments financiers détenus

Type de contrat	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>	32 375	Euribor 3 mois	3,25%	0	x		
<i>cap</i>	20 570	Euribor 3 mois	3,00%	7		x	
<i>cap</i>	10 014	Euribor 3 mois	3,00%	3		x	
<i>cap</i>	69 654	Euribor 3 mois	3,00%	22		x	
TOTAL				33			

Une augmentation des taux d'intérêts de 100 points de base aurait un impact de 1 355 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)	30/06/14	31/12/13
Valeurs mobilières de placement	60	194
Disponibilités	20 178	19 726
Total Trésorerie et équivalents	20 238	19 920

Note 7 Provisions

Des provisions pour litiges avec des copropriétaires pour une valeur totale de 400 milliers d'euros ont été constatées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012 et sont inchangées depuis.

(en milliers d'euros)	31/12/13	Augmentation	Diminution	30/06/14
Provisions pour risques	400	0	0	400

Note 8 Emprunts et dettes financières

(en milliers d'euros)	30/06/14	31/12/13
Dettes auprès des établissements de crédit	130 003	133 631
Dépôts de garantie reçus	1 849	2 021
Non courant	131 851	135 653
Dettes auprès des établissements de crédit	4 321	13 024
Dépôts de garantie reçus	834	824
Intérêts courus non échus	636	444
Découverts bancaires	1	39
Courant	5 792	14 332
Total Emprunt et dettes financières	137 643	149 985

La répartition par échéance des emprunts et dettes financières se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	30/06/14	1 an	Entre 1 et 5 ans	+ de 5 ans
Dettes auprès des établissements de crédit	134 324	4 321	121 677	8 325
Dépôts de garantie reçus	2 682	834	1 486	363
Intérêts courus non échus	636	636	0	0
Découverts bancaires	1	1	0	0
Total Emprunts et dettes financières	137 643	5 792	123 163	8 688

La dette à maturité à un an au plus comporte les amortissements contractuels et complémentaires à pratiquer dans les douze prochains mois pour 4,3 millions d'euros.

Au 30 juin 2014, le Groupe respecte l'ensemble de ses engagements en matière de *covenants* LTV, ICR et DSCR, vis-à-vis de ses partenaires bancaires, à l'exception d'une ligne de crédit sur laquelle le seuil LTV fixé par la convention de crédit est dépassé (62% au lieu de 60%). Un amortissement de 2,2 millions d'euros, composé d'un amortissement contractuel de 0,9 million d'euros et d'un amortissement complémentaire de 1,3 million d'euros, et permettant de respecter à nouveau le ratio, a été pratiqué le 21 juillet 2014.

A la date d'arrêté des comptes par le Conseil d'Administration, le Groupe respecte ainsi 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

Etablissement prêteur	Date convention de crédit	Échéance	Total tirages effectués au 30/06/14 en milliers d'euros	Emprunts auprès des étab. de crédit au 30/06/14 en milliers d'euros
HSH Nordbank (1)	20/06/2013	31/12/2015	51 161	26 199
Saar LB	21/12/2007	20/12/2022	12 200	9 968
Saar LB	24/04/2008	31/12/2017	30 431	7 281
ING Real Estate	24/07/2008	08/12/2017	6 814	3 851
ING Real Estate	24/07/2008	08/12/2017	17 127	15 186
ING Real Estate	24/07/2008	08/12/2017	5 440	5 002
Saar LB	19/04/2010	31/12/2017	92 827	66 838
			216 000	134 324

(1) Le montant de l'encours de dette au 30 juin 2014 intègre les intérêts capitalisés.

Variation des emprunts auprès des établissements de crédit

(en milliers d'euros)	30/06/14
Solde net à l'ouverture	146 656
Augmentations	0
Diminutions (1)	-12 531
Autres (frais d'émissions d'emprunt, capitalisation des intérêts et actualisation)	199
Solde net à la clôture	134 324

(1) Les diminutions correspondent principalement au remboursement d'une ligne de crédit lié à la cession d'un immeuble pour 8,1 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	0	134 324	134 324

Note 9 Dettes sur immobilisations

Les dettes sur immobilisations au 30 juin 2014 concernent principalement les sociétés SCI Noratlas, DB Tucano SAS et DB Fouga SAS pour le pôle Bureaux ainsi que Commerces Rendement SAS et DB Piper SAS pour le pôle Commerces.

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/14	31/12/13
Pôle Commerces	401	244
Pôle Bureaux	1 435	935
Total Dettes sur immobilisations	1 836	1 179

Note 10 Autres dettes et comptes de régularisation

Les autres dettes et comptes de régularisation se présentent ainsi :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/14	31/12/13
Avances & Acomptes reçus	12	129
Dettes sociales	55	21
Dettes fiscales (1)	2 028	903
Autres dettes (2)	2 315	1 866
Produits constatés d'avance	295	22
Dividendes à payer	4 365	0
Total Autres dettes et comptes de régularisation	9 069	2 941

(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.

	6 mois	6 mois
<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/14	30/06/13
Pôle Commerces	4 616	5 289
Pôle Bureaux	2 851	2 651
Total Revenus locatifs bruts	7 467	7 940

Sur les 7,5 millions d'euros de revenus locatifs bruts, les loyers variables s'élèvent à 4 milliers d'euros.

Loyers à recevoir au titre de baux fermes en portefeuille

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/14
Montant des paiements minimaux futurs	
A moins d'un an	11 459
A plus d'un an et moins de cinq ans	23 536
A plus de cinq ans	3 411
Total des paiements futurs	38 406

Note 12 Charges externes immobilières non récupérées

L'analyse des charges payées nettes de refacturation se présente ainsi :

	6 mois	6 mois
<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/14	30/06/13
		retraité
Taxes foncières et Taxes sur les bureaux et commerces	549	575
Charges de maintenance	117	393
Charges locatives et de co-propriété	1 232	1 621
Total Charges externes immo. non récupérées	1 899	2 589

La présentation de ce poste au 30 juin 2013 a été retraitée en 2014 afin de tenir compte du caractère refacturable de certaines charges d'honoraires et d'assurance. Ce reclassement minore les revenus locatifs nets du premier semestre 2013 de 515 milliers d'euros (5 351 milliers d'euros contre 5 866 milliers d'euros sans le reclassement).

Note 13 Charges d'exploitation

L'analyse des charges de structure se présente ainsi :

<i>(en milliers d'euros)</i>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13 retraité
Assurance	0	4
Honoraires (1)	1 476	2 255
Frais bancaires	24	10
Autres achats et charges externes	284	255
Autres Impôts et Taxes	53	27
Charges de personnel	318	0
Total Charges d'exploitation	2 154	2 551

(1) Les honoraires sont essentiellement constitués d'honoraires de gestion et d'honoraires juridiques.

La présentation de ce poste au 30 juin 2013 a été retraitée en 2014 afin de tenir compte du caractère refacturable de certaines charges d'honoraires et d'assurance. Ce reclassement minore les charges d'exploitation de 2013 de 515 milliers d'euros (2 551 milliers d'euros contre 3 065 milliers d'euros sans le reclassement).

Note 14 Autres produits opérationnels

Les autres produits opérationnels s'élèvent à 13 milliers d'euros et sont notamment composés d'un produit d'encaissement de dépôt de garantie et de pénalités de retard.

Note 15 Autres charges opérationnelles

Les autres charges opérationnelles s'élèvent à 150 milliers d'euros et sont principalement composées de pertes sur des créances irrécouvrables pour 135 milliers d'euros et de jetons de présence versés pour 13 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 :

<i>(en milliers d'euros)</i>	6 mois Cession d'immeubles 30/06/14	6 mois Cession d'immeubles 30/06/13
Produits de cession nets de frais	11 642	0
Valeurs des éléments cédés	-11 642	0
Reprises des écritures de retraitement (1)	-42	0
Résultat de cession des éléments de l'actif	-42	0

(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 :

	6 mois	6 mois
(en milliers d'euros)	30/06/14	30/06/13
Intérêts reçus	6	2
Produits/Charges nets sur cession de VMP	0	0
Intérêts et charges assimilés (1)	-1 400	-2 405
Coût de l'endettement financier net	-1 394	-2 402

(1) Le poste « Intérêts et charges assimilés » incluait au 30 juin 2013, outre les charges d'intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit, un trimestre d'intérêts sur la dette obligataire intégralement convertie en actions M.R.M. en date du 29 mai 2013.

Note 18 Variation de juste valeur des instruments financiers et VMP

Cette variation de juste valeur de -302 milliers d'euros concerne exclusivement la variation de juste valeur des caps (Cf. Note 5).

Note 19 Autres produits financiers

Au 30 juin 2013, ce poste était essentiellement composé du produit relatif à l'extinction de passif financier obtenue dans le cadre de la restructuration bancaire intervenue le 20 juin 2013 pour 10 000 milliers d'euros et du produit consécutif à la conversion des obligations en actions pour 26 201 milliers d'euros.

Note 20 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. La charge d'impôt qui a été constatée pour les six premiers mois de l'année 2014 du fait d'activités purement financières s'élève à 8 milliers d'euros.

Par ailleurs, la société M.R.M. a constaté 70 milliers d'euros de charges relatives à la taxe sur les dividendes.

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 21 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. A 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 RESULTAT CONSOLIDE 30/06/2014

<i>(en milliers d'euros)</i>	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Revenus locatifs nets	1 645	3 923	0	5 568
Charges d'exploitation	-635	-706	-813	-2 154
Reprises de provisions	3	163	0	166
Dotations aux provisions	-105	-211	0	-316
Total produits et charges opérationnels courants	-737	-754	-813	-2 304
Résultat opérationnel courant	908	3 169	-813	3 264
Autres produits opérationnels	0	10	2	13
Autres charges opérationnelles	0	-136	-14	-150
Résultat de sortie des éléments de l'actif	-42	0	0	-42
Variation de la juste valeur des immeubles	-2 600	-4 354	0	-6 954
Résultat opérationnel	-1 734	-1 311	-825	-3 870
Coût de l'endettement financier brut	-443	-957	0	-1 400

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE 30/06/2013 retraité ⁽¹⁾

<i>(en milliers d'euros)</i>	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Revenus locatifs nets	984	4 368	0	5 351
Charges d'exploitation	-997	-1 103	-450	-2 551
Reprises de provisions	6	28	0	34
Dotations aux provisions	-191	-119	0	-310
Total produits et charges opérationnels courants	-1 182	-1 194	-450	-2 826
Résultat opérationnel courant	-198	3 174	-450	2 525
Autres produits opérationnels	0	28	0	28
Autres charges opérationnelles	-27	-2	-18	-47
Résultat de sortie des éléments de l'actif	0	0	0	0
Variation de la juste valeur des immeubles	-1 732	-254	0	-1 986
Résultat opérationnel	-1 957	2 946	-468	521
Coût de l'endettement financier brut	-669	-949	-787	-2 405

(1) Un retraitements de 515 milliers d'euros a été effectué en 2014 sur le compte de résultat consolidé au 30 juin 2013, entre les postes « Charges d'exploitation » et « Charges externes immobilières non récupérées », afin de tenir compte du caractère refacturable de certaines charges et de permettre la comparabilité des comptes de résultat consolidés au 30 juin 2014 et au 30 juin 2013 (Cf. Notes 12 et 13).

Les principaux postes de l'état de la situation financière se détaillent ainsi :

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - ACTIF 30/06/14

	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Immeubles de placement	81 970	147 510	0	229 480
Actifs détenus en vue de la vente	14 573	0	0	14 573
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8 888	717	10 632	20 238

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - PASSIF 30/06/14

<i>(en milliers d'euros)</i>	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Dettes non courantes auprès des établissements de crédit	41 849	88 154	0	130 003
Dettes courantes auprès des établissements de crédit	484	3 838	0	4 321
Dettes sur immobilisations	1 435	401	0	1 836

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - ACTIF 31/12/13

<i>(en milliers d'euros)</i>	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Immeubles de placement	81 920	151 380	0	233 300
Actifs détenus en vue de la vente	27 848	0	0	27 848
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 910	710	13 299	19 920

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - PASSIF 31/12/13

<i>(en milliers d'euros)</i>	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Dettes non courantes auprès des établissements de crédit	42 097	91 534	0	133 631
Dettes courantes auprès des établissements de crédit	9 822	3 203	0	13 024
Dettes sur immobilisations	935	244	0	1 179

Note 22 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.

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - ACTIF 30/06/14

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Immeubles de placement	0	0	229 480	229 480
Actifs détenus en vue de la vente	0	0	14 573	14 573
Instruments financiers dérivés	0	33	0	33
Valeurs mobilières de placement	60	0	0	60

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - ACTIF 31/12/13

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Immeubles de placement	0	0	233 300	233 300
Actifs détenus en vue de la vente	0	0	27 848	27 848
Instruments financiers dérivés	0	335	0	335
Valeurs mobilières de placement	194	0	0	194

Le Groupe n'a pas de passifs évalués à la juste valeur.

Note 23 Engagements hors bilan**Engagements donnés**

Les engagements donnés se décomposent essentiellement de :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2014
Dettes garanties par des sûretés réelles (principal et accessoires) (1)	149 484
Nantissement de titres (2) :	
• Filiales directes	90 846
• Sous-filiales	6 346
Autres engagements	
• Avals et cautions	26 637

(1) Valeur comptable des emprunts.

(2) Prix d'acquisition des titres en social.

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 pour 2 256 milliers d'euros.

Note 24 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 du premier semestre 2014 s'élève à 15 milliers d'euros.

Par ailleurs, le poste « autres dettes et comptes de régularisation » contient 2 616 milliers d'euros de dividendes à payer.

Note 25 Informations sur le nombre d'actions en circulation

Le nombre d'actions composant le capital social est de 43 667 813 au 30 juin 2014. Au 30 juin 2014, le nombre d'actions auto-détenues par le Groupe s'élève à 20 222.

4 Attestation du Responsable du Rapport Financier Semestriel

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES



KPMG AUDIT FS I
Immeuble Le Palatin
3 cours du Triangle
CS 80039
92939 Paris La Défense Cedex
France

RSM CCI Conseils

2 bis, rue Tête d'Or
69006 Lyon
France

MRM S.A.

**Rapport des commissaires aux
comptes sur l'information
financière semestrielle 2014**

Période du 1er janvier 2014 au 30 juin 2014
MRM S.A.
5, avenue Kleber - 75016 Paris
Ce rapport contient 3 pages



KPMG AUDIT FS I
Immeuble Le Palatin
3 cours du Triangle
CS 80039
92839 Paris La Défense Cedex
France

RSM CCI Conseils

2 bis, rue Tête d'Or
69006 Lyon
France

MRM S.A.

Siège social : 5, avenue Kleber - 75016 Paris
Capital social : €43.667.813

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2014

Période du 1^{er} janvier 2014 au 30 juin 2014

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société M.R.M., relatifs à la période du 1^{er} janvier 2014 au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I - Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

4 Attestation du Responsable du Rapport Financier Semestriel



RSM CCI Conseils

MRM S.A.

*Rapport des commissaires aux comptes sur
l'information financière semestrielle 2014
30 juillet 2014*

Paris La Défense, le 30 juillet 2014

Lyon, le 30 juillet 2014

KPMG Audit FS I

RSM CCI Conseils

Isabelle Goalec
Associée

Gaël Dhalluin
Associé

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

4 Attestation du Responsable du Rapport Financier Semestriel

Je soussigné, Jacques Blanchard, Directeur Général,

atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés au 30 juin 2014 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 que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restant de l'exercice.

Fait à Paris,
Le 30 juillet 2014

M.R.M.

5 avenue Kléber

75795 Paris Cedex 16

www.mrminvest.com

T : +33 (0)1 58 44 70 00

F : +33 (0)1 58 44 85 40