



# La Lettre MRM

Actionnaires, investisseurs, analystes



## Chers lecteurs, chers actionnaires,



La publication de nos résultats annuels nous a donné l'occasion de revenir sur les faits marquants de 2011, une année charnière pour MRM. Dans un contexte général qui s'est à nouveau dégradé après l'été, nous avons réalisé des avancées décisives, tant sur le plan de la gestion de notre dette bancaire que sur celui de la gestion de nos actifs.

Dans le domaine de l'immobilier de bureaux, le marché de l'investissement s'est bien tenu mais l'écart de valorisation entre les différents actifs s'est encore creusé en fonction de leur localisation et de leur état locatif. Dans le même temps, l'attentisme des utilisateurs a repris au cours du second semestre, ce phénomène concernant surtout la prise à bail de grandes surfaces. Le marché de l'investissement de l'immobilier de commerce a, quant à lui, continué à démontrer la résilience de cette

classe d'actifs. En revanche, l'impact de la crise sur la consommation s'est traduit par un léger recul de l'activité des commerçants sans que cela n'affecte les loyers.

Comme vous le savez, nous avons significativement réduit la taille de notre portefeuille d'actifs à la suite des cessions réalisées depuis début 2010. Nos revenus locatifs sont donc logiquement en retrait en 2011. Néanmoins, à périmètre comparable, ils progressent de plus de 5% et reflètent notamment les succès que nous avons enregistrés dans la commercialisation de surfaces disponibles. Au cours de l'année, ce sont près de 19 000 m<sup>2</sup>, soit 13% du portefeuille de MRM, qui ont été commercialisés par les équipes de CBRE Global Investors.

Concernant notre situation financière, nous avons concrétisé au cours du premier semestre deux accords majeurs relatifs à des lignes de crédit. Cela nous avait permis de réduire significativement notre endettement et de nous libérer de l'essentiel de nos engagements bancaires arrivant à échéance en 2011. Ces accords étaient assortis de la mise à disposition de financements dédiés aux derniers programmes de valorisation de notre portefeuille et nous avons pu dès lors lancer ces investissements. Au cours du second semestre, nous avons réalisé quelques cessions complémentaires : nous avons ainsi poursuivi notre désendettement et remboursé la quasi-totalité de nos échéances bancaires 2012. Le produit net de ces cessions est venu également contribuer au financement de notre effort d'investissement qui aura atteint plus de 17 millions d'euros en 2011.

Nous avons ainsi achevé le programme de valorisation de l'immeuble Solis aux Ulis, dorénavant intégralement occupé. Concernant l'ensemble Cap Cergy à Cergy-Pontoise, nous avons réalisé les travaux d'adaptation de l'immeuble à un usage multi-occupants. Enfin, nous avons lancé la dernière phase de notre projet le plus important, la restructuration complète de l'immeuble Nova à La Garenne-Colombes.

Nous abordons ainsi l'année 2012 avec une situation financière largement assainie, un ratio de LTV bancaire amélioré, l'absence d'échéance majeure de remboursement de dette d'ici à avril 2013, un taux d'occupation de nos surfaces qui a nettement progressé et des programmes de travaux quasiment finalisés. Nous allons ainsi pouvoir nous concentrer sur nos priorités opérationnelles, à savoir l'achèvement du programme de valorisation de Nova et la commercialisation de nos surfaces disponibles, tout en continuant le travail de gestion soutenue de nos actifs de commerces et de bureaux. Pour ce qui concerne le futur de MRM, nous poursuivons le travail entrepris en réévaluant nos différentes orientations stratégiques en fonction des conditions de marché actuelles.

Je vous remercie de votre confiance.

Jacques Blanchard  
Président Directeur Général

## Chiffres clés

Valeur hors droits  
du patrimoine au 31.12.2011

**287,5 M€**

contre 339,7 M€ au 31.12.2010  
+1,3% à périmètre comparable

Revenus locatifs bruts 2011

**18,5 M€**

contre 25,3 M€ en 2010  
+5,4% à périmètre comparable

Résultat net consolidé 2011

**2,5 M€**

contre -18,6 M€ en 2010

ANR de liquidation  
au 31.12.2011

**6,1 € / action**

contre 5,4 € / action  
au 31.12.2010

## MRM, société d'investissement immobilier cotée

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

## Bonne marche des opérations

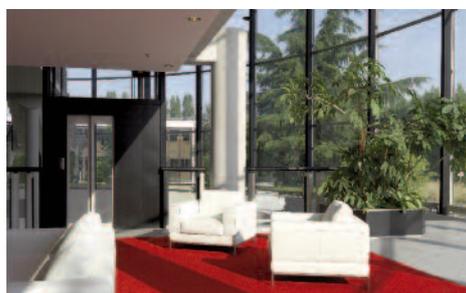
Les différents indicateurs attestent du travail de gestion d'actif soutenu mené en 2011 :

- A périmètre comparable<sup>(1)</sup>, les revenus locatifs bruts sont en progression de 5,4%, grâce à la prise d'effet de nouveaux baux<sup>(2)</sup> liés à la commercialisation des surfaces de bureaux vacantes et de nouvelles prises à bail au sein de plusieurs surfaces de commerces libérées ainsi que, dans une moindre mesure, à l'impact positif de l'indexation ;
- Malgré les cessions d'actifs stabilisés, le taux d'occupation moyen du portefeuille s'élève à 76% contre 68% au 31 décembre 2010. Hors actifs de bureaux en cours de valorisation, le taux d'occupation est de 94%. Les 22 baux<sup>(2)</sup> signés en 2011 représentent un montant de loyers annuels de 3,1 millions d'euros. Les loyers annuels nets<sup>(3)</sup> de MRM s'élèvent à 15,8 millions d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2012. Un total de 19 327 m<sup>2</sup>, dont 16 886 m<sup>2</sup> de surfaces de bureaux, a été commercialisé en 2011.

En 2012, les équipes de CBRE Global Investors restent mobilisées sur les priorités opérationnelles : achèvement des travaux de Nova, commercialisation des surfaces disponibles, essentiellement au sein d'immeubles de bureaux en cours de valorisation, et des locaux commerciaux libérés ; renouvellement des baux arrivant à échéance et maîtrise des charges.

## Point sur les derniers programmes de travaux

### Solis, Les Ulis (91) : un campus de 11 400 m<sup>2</sup> au sein d'un espace paysager



Suite à la signature en décembre 2010 d'un bail d'une durée de 9 ans dont 6,5 ans fermes, MRM a réalisé les travaux d'adaptation des surfaces aux besoins de son preneur, Telindus, la filiale française de Belgacom. Le bail a pris effet en décembre 2011, après achèvement du chantier de création de surfaces de bureaux

additionnelles et de rénovation des façades des deux immeubles. Le programme de valorisation de Solis est terminé et l'actif est dorénavant intégré dans le portefeuille de bureaux stabilisés de MRM.

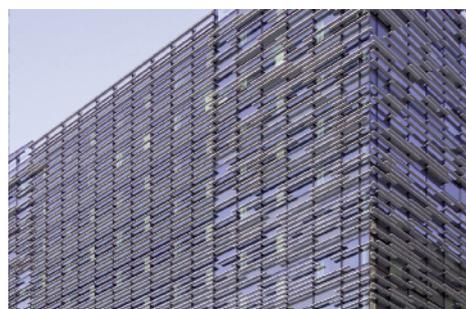
### Cap Cergy, Cergy Pontoise (95) : deux immeubles de bureaux d'une surface de 12 800 m<sup>2</sup>

En 2011, MRM a mené un programme de travaux permettant d'adapter l'ensemble à un usage multi-occupants. Un premier bail d'une durée de 9 ans dont 6 ans fermes a pris effet pour une surface de 2 800 m<sup>2</sup> en décembre 2011 avec Pôle emploi. Un deuxième a pris effet au 1<sup>er</sup> janvier 2012 pour une surface de



600 m<sup>2</sup>, prise à bail par la société Enertrag. MRM poursuit la commercialisation des surfaces restantes.

### Nova, La Garenne-Colombes (92) : livraison au printemps 2012 de 10 500 m<sup>2</sup> entièrement restructuré



La dernière phase du programme de restructuration complète de Nova concerne les travaux d'aménagement intérieur, la construction d'un hall et la création d'espaces de services en rez-de-chaussée. Lancée au 1<sup>er</sup> semestre 2011, son achèvement est prévu à la fin du 1<sup>er</sup> trimestre 2012.



### Carré Vélizy, ensemble mixte à Vélizy-Villacoublay (78)

MRM détient un ensemble d'une surface de 11 300 m<sup>2</sup> composé de deux immeubles de bureaux multi-occupants et deux surfaces commerciales exploitées par Habitat et Office Depot, deux enseignes internationales. Carré Vélizy bénéficie d'une localisation attractive, face à Vélizy2, le premier centre commercial d'Europe en matière de chiffre d'affaires.

La nouvelle ligne de tramway T6 qui reliera Chatillon à Viroflay en passant par Vélizy-Villacoublay est en cours de construction. Avec les flux de passage supplémentaires consécutifs à l'arrivée en 2014 de ce nouvel équipement de transport (22 millions de voyageurs attendus par an sur l'ensemble de la ligne) et la proximité immédiate de la future station Vélizy2, le site Carré Vélizy voit sa commerciabilité encore renforcée. Précédemment classé dans le portefeuille de bureaux stabilisés de MRM, Carré Vélizy est dorénavant intégré dans le portefeuille d'actifs de commerce.

## Cessions

Au cours de l'année 2011, la vente de 55,3 millions d'euros d'actifs a permis à MRM de dégager 8,9 millions d'euros de trésorerie nette (après frais de cession et remboursement des dettes bancaires adossées à ces actifs) :

Actifs cédés	Date	Montants (hors droits) en M€
Cinq actifs de commerce (3 700 m <sup>2</sup> ) en Ile-de-France	Avril 2011	5,4
Immeubles de bureaux (2 900 m <sup>2</sup> ) à Boulogne-Billancourt (92)	Septembre 2011	10,3
Immeubles de bureaux (10 500 m <sup>2</sup> ) à Puteaux et Reuil-Malmaison (92)	Octobre 2011	39,6

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

(2) Nouveaux baux ou renouvellements à des conditions revalorisées

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

(4) Valeur hors droits établie à partir des valeurs d'expertises au 31 décembre 2011 réalisées par Catella et Savills et comprenant les actifs destinés à être cédés comptabilisés conformément aux principes de la norme IFRS5

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

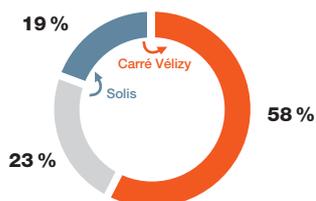
# Résultats annuels 2011

Retrouvez la présentation des résultats et l'intégralité du communiqué du 28 février 2012 dans la rubrique Finance du site [www.mrminvest.com](http://www.mrminvest.com)



## Répartition du patrimoine

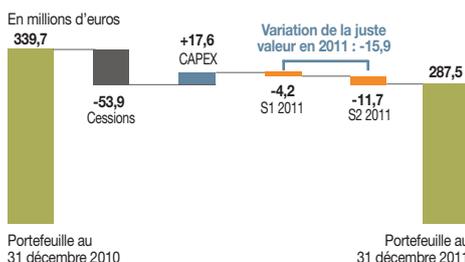
287,5 M€<sup>(4)</sup> au 31.12.2011



- Commerces : **165,6 M€**
- Bureaux stabilisés : **54,5 M€**
- Bureaux en cours de valorisation : **67,4 M€**

## Evolution du patrimoine

L'évolution de la valeur<sup>(4)</sup> du patrimoine de MRM reflète les cessions d'actifs valorisés à 53,9 millions d'euros au 31 décembre 2010 et les investissements de valorisation de 17,6 millions d'euros réalisés en 2011. La variation de la juste valeur du patrimoine résulte d'une évolution contrastée des valeurs d'expertise selon la typologie d'actifs : celle des bureaux en cours de valorisation a enregistré une baisse marquée liée à la vacance, tandis que la valeur des autres actifs, bureaux stabilisés et commerces, est globalement en légère hausse.



## Revenus locatifs et résultats

Le chiffre d'affaires consolidé 2011 de 18,5 millions d'euros provient des revenus locatifs bruts générés pour 51% par les ensembles de commerces et pour 49% par les immeubles de bureaux. Le recul par rapport à 2010 provient essentiellement du plein effet de l'important programme d'arbitrage réalisé en 2010 ainsi que des nouvelles cessions de l'année 2011. A périmètre comparable<sup>(1)</sup>, il progresse de 5,4%.

Compte de résultat simplifié IFRS en millions d'euros	2011	2010
<b>Revenus locatifs bruts</b>	<b>18,5</b>	<b>25,3</b>
Charges immobilières non récupérées	(3,1)	(2,6)
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>15,4</b>	<b>22,7</b>
Produits et charges opérationnels courants	(6,0)	(6,8)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>9,3</b>	<b>16,0</b>
Résultat de sortie d'éléments de l'actif	(0,6)	(12,1)
Variation de la juste valeur des immeubles	(15,9)	(9,2)
Autres produits et charges opérationnels	(1,1)	0,5
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>(8,3)</b>	<b>(4,9)</b>
Coût de l'endettement financier net	(9,0)	(10,1)
Autres charges et produits financiers	19,9	(3,5)
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>2,6</b>	<b>(18,5)</b>
Impôt	(0,1)	(0,1)
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>2,5</b>	<b>(18,6)</b>
<b>Résultat net par action (en euros)</b>	<b>0,72</b>	<b>(5,34)</b>

La baisse du résultat opérationnel courant, qui est passé de 16,0 millions d'euros en 2010 à 9,3 millions d'euros en 2011, est le reflet de la réduction de la taille du patrimoine liée aux cessions d'actifs.

Après prise en compte de la variation de la juste valeur du patrimoine, le résultat opérationnel 2011 s'établit à -8,3 millions d'euros contre -4,9 millions d'euros en 2010. Compte tenu de la réduction de la dette bancaire, le coût de l'endettement financier net de MRM a diminué de 11% pour atteindre 9,0 millions d'euros en 2011.

Pour l'année 2011, les autres charges et produits financiers ont représenté un produit de 19,9 millions d'euros contre une charge de 3,5 millions d'euros en 2010. MRM rappelle que l'accord de restructuration bancaire signé en février 2011 et portant sur une ligne de crédit qui s'élevait à 83,6 millions d'euros a, d'une part, donné lieu à la comptabilisation d'un produit financier de 23,9 millions d'euros et, d'autre part, engendré des honoraires de conseil constituant l'essentiel des autres charges financières s'élevant

à 1,4 million d'euros. Le résultat net 2011 ressort ainsi à 2,5 millions d'euros.

## Cash flow opérationnel net

En millions d'euros	2011	2010
<b>Revenus locatifs bruts</b>	<b>18,5</b>	<b>25,3</b>
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>15,4</b>	<b>22,7</b>
Charges d'exploitation	(6,5)	(6,5)
Autres produits et charges opérationnels	0,8	0,5
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>9,6</b>	<b>16,7</b>
Coût de l'endettement net	(9,6)	(11,2)
Autres produits et charges non opérationnels	(1,4)	0,0
<b>Cash flow opérationnel net<sup>(6)</sup></b>	<b>(1,5)</b>	<b>5,5</b>

L'excédent brut d'exploitation est passé de 16,7 millions d'euros en 2010 à 9,6 millions en 2011. Cette baisse est essentiellement liée à la diminution des loyers nets résultant de la réduction de la taille du portefeuille. Le coût de l'endettement net a reculé de 1,6 million d'euros pour s'établir à 9,6 millions d'euros. Compte tenu des autres charges financières enregistrées en 2011 pour 1,4 million d'euros et correspondant aux honoraires liés à l'accord de restructuration bancaire intervenu en février 2011, le cash flow opérationnel net<sup>(6)</sup> s'établit à -1,5 million d'euros contre 5,5 millions d'euros en 2010.

## Bilan, Trésorerie et Actif Net Réévalué

L'endettement bancaire de MRM a reculé de 25% et s'établit à 202,2 millions d'euros au 31 décembre 2011. Cette forte diminution s'explique par la restructuration bancaire signée en février 2011, les cessions d'actifs (impact de 44,1 millions d'euros) ainsi que les amortissements contractuels intervenus au cours de l'année (3,6 millions d'euros).

Par ailleurs, MRM a également signé en juin 2011 un accord portant sur l'extension d'une durée de trois ans de la maturité d'une ligne de crédit de 26,5 millions d'euros qui arrivait à échéance en juillet 2011.

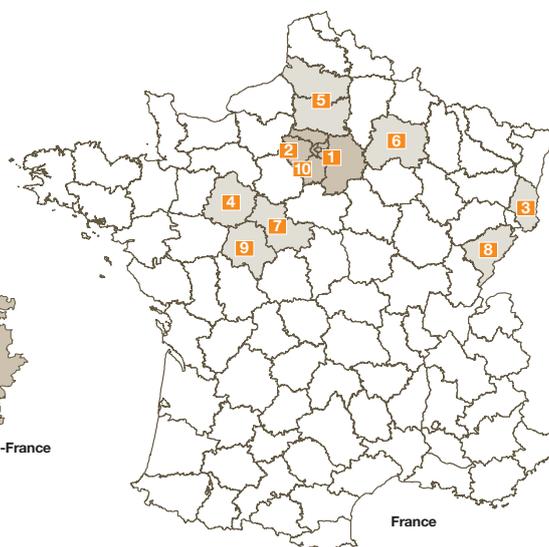
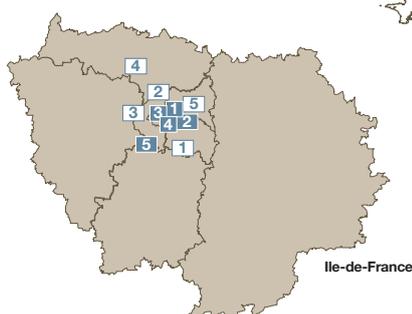
Au total, les renégociations et remboursements d'emprunts bancaires réalisés en 2011 ont permis à MRM d'allonger la maturité de sa dette bancaire et d'être déchargé de la quasi-totalité de ses échéances bancaires jusqu'en 2013. A fin décembre 2011, les échéances 2012 ne s'élèvent plus qu'à 3,8 millions d'euros.

Au 31 décembre 2011, la dette bancaire représente 70,3% de la valeur du patrimoine contre 79,9% fin 2010. MRM dispose également d'un emprunt obligataire de 54 millions d'euros à échéance fin 2013. Le paiement des intérêts, qui avait été interrompu en 2009 et 2010, a repris début 2011.

Bilan simplifié IFRS en millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Immeubles de placement	243,2	267,9
Actifs disponibles à la vente	44,3	71,8
Créances/Actifs courants	12,0	17,1
Trésorerie et équivalents	2,4	12,2
<b>Total actif</b>	<b>301,9</b>	<b>369,0</b>
Capitaux propres	21,3	18,8
Emprunt obligataire	54,0	54,0
Dette bancaire	202,2	271,3
Autres dettes et passifs courants	24,4	24,9
<b>Total passif</b>	<b>301,9</b>	<b>369,0</b>

A l'actif, le recul du montant de la trésorerie du Groupe est essentiellement lié aux investissements réalisés en 2011. Compte tenu du résultat net dégagé, les capitaux propres de MRM se sont légèrement renforcés en 2011.

Au 31 décembre 2011, l'Actif Net Réévalué de liquidation atteint 6,1 euros par action contre 5,4 douze mois plus tôt et l'Actif Net Réévalué de reconstitution 10,6 euros par action contre 10,9 fin décembre 2010.



### Bureaux stabilisés

- 1 Paris (2<sup>e</sup>), 1 114 m<sup>2</sup>, 12 rue de la Bourse
- 2 Paris (12<sup>e</sup>), 2 872 m<sup>2</sup>, 43 rue de la Brèche aux Loups
- 3 Paris (9<sup>e</sup>), 2 318 m<sup>2</sup>, 5 rue Cadet
- 4 Paris (14<sup>e</sup>), 1 667 m<sup>2</sup>, 13 rue Niepce
- 5 Les Ulis (91), Solis, 11 366 m<sup>2</sup>, 12 avenue de l'Océanie, ZA Courtaboëuf

### Bureaux en cours de valorisation

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

### Commerces

- 1 Portefeuille Box, 5 579 m<sup>2</sup>, multiple (cédé en février 2012)
- 2 Montigny-le-Bretonneux (78), c.c Sud Canal, 11 619 m<sup>2</sup>, 24-26 place E. Marcel, 41 bd Vauban
- 3 Mulhouse (68), c.c Passage de la Réunion, 6 018 m<sup>2</sup>, 25 place de la Réunion
- 4 Allonnes (72), 10 143 m<sup>2</sup>, ZAC du Vivier, route de la Berardière
- 5 Amiens (80), c.c Les Halles, 7 579 m<sup>2</sup>, place Maurice Vast
- 6 Reims (51), 2 470 m<sup>2</sup>, 2 rue de l'Étape
- 7 Portefeuille Gamm Vert, 24 864 m<sup>2</sup>, multiple
- 8 Besançon (25), Galerie marchande du c.c. Ecole-Valentin, 4 016 m<sup>2</sup>, 6 rue Chatillon
- 9 Tours (37), c.c. Galerie du Palais, 6 935 m<sup>2</sup>, 19 place Jean Jaurès
- 10 Vélizy-Villacoublay (78), Carré Vélizy, 11 265 m<sup>2</sup>, 16-18 avenue Morane Saulnier



Les Halles, Amiens (80)

### Agenda 2012 des publications

- 10 Mai 2012**  
Chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> trimestre 2012
- 7 Juin 2012**  
Assemblée Générale des actionnaires
- 26 Juillet 2012**  
Chiffre d'affaires du 2<sup>e</sup> trimestre 2012
- 13 Septembre 2012**  
Résultats semestriels 2012
- 8 Novembre 2012**  
Chiffre d'affaires du 3<sup>e</sup> trimestre 2012

Photos : T. Samuel

### Contacts

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

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

### Fiche signalétique de l'action MRM

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

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

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

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

