



La Lettre MRM

Actionnaires, investisseurs, analystes



Chers lecteurs, chers actionnaires,



La publication récente des résultats 2009 de MRM me donne l'occasion de faire un bilan de l'année écoulée et de commenter nos priorités.

Le secteur de l'immobilier a connu une année particulièrement difficile et a été confronté à la hausse des taux de capitalisation, au tarissement du crédit ainsi qu'au net recul des investissements. Le second semestre a néanmoins laissé entrevoir quelques signes d'amélioration et le mouvement de correction des valeurs s'est ralenti.

Dans ce marché en crise, le travail d'asset management réalisé par les équipes de CB Richard Ellis Investors sur nos actifs a porté ses fruits. Conjuguée à la maîtrise de nos coûts opérationnels et aux taux d'intérêt restés bas pendant

toute l'année, la hausse des revenus nous a ainsi permis de générer, comme visé, un cash flow opérationnel net positif en 2009.

La qualité de nos actifs et les investissements de valorisation réalisés nous ont aidés à contenir la correction de valeur des biens immobiliers. En dépit d'une bonne progression du résultat opérationnel courant et d'une forte diminution du coût de l'endettement net, la variation de juste valeur des actifs a néanmoins pesé fortement sur le résultat net de l'exercice. Nous avons enregistré un résultat net en perte pour 2009. Enfin, malgré un endettement net stable, le ratio de LTV bancaire ressort en hausse et l'ANR recule.

La renégociation de certaines lignes de financement et les amortissements d'emprunts liés aux actifs cédés ont permis de réduire la dette venant à échéance en 2010. Soulignons également les accords conclus avec les établissements bancaires concernés pour les lignes de crédit qui nécessitaient une remise à niveau immédiate de leur ratio LTV. Les discussions concernant la prorogation de l'emprunt arrivant à échéance en avril de cette année sont bien avancées.

Sélectifs dans nos investissements de valorisation, nous avons pu franchir des étapes déterminantes avec l'achèvement en 2009 de trois programmes, Carré Vélizy, Marques Avenue A6 et Les Halles. Nous avons terminé l'année avec un patrimoine composé pour les trois quarts de biens stabilisés, occupés à 95% et générateurs de revenus solides, et pour un quart d'actifs à valoriser.

Le plan d'ajustement des opérations mis en place début d'année 2009 nous a permis de traverser cette période difficile. Nous en poursuivons la mise en œuvre en nous concentrant sur les axes prioritaires : gestion intensive des actifs en portefeuille, réduction des coûts, sélectivité et phasage des investissements et, enfin, cessions. Les ventes réalisées à ce jour à hauteur de 29,2 millions d'euros et les discussions en cours sur plusieurs actifs nous confortent dans la capacité de MRM à mener à bien le plan d'arbitrage pour lequel 90 millions d'euros de cessions restent à accomplir d'ici la fin de l'année.

Même s'il convient de rester prudent, les perspectives entrevues pour l'année 2010 sont plus favorables et le travail que nous avons réalisé en 2009 permet à MRM de disposer de plus de marges de manœuvre pour se préparer à la reprise des marchés.

Je vous remercie pour le soutien que vous continuez à nous accorder.

Jacques Blanchard
Président Directeur Général

Chiffres clés au 31.12.2009

Revenus locatifs bruts

30,4 M€

+ 8,6 % à périmètre comparable

Résultat opérationnel courant

20,7 M€

+ 13,0 %

Cash flow opérationnel net

6,7 M€

contre -5,6 M€

Valeur du patrimoine

491,8 M€

-4,4 % hors effet des cessions

ANR de liquidation

10,7 € par action

MRM, société foncière mixte à valeur ajoutée

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

Gestion intensive des actifs

Le travail d'asset management a permis à MRM de tirer le meilleur parti de la mixité et de la diversité de son patrimoine. Au total, 60 baux nouveaux ou renégociés (à des conditions revalorisées ou avec extension de période ferme) ont été signés pour un loyer annuel de 5,7 M€. Au 1^{er} janvier 2010, les loyers annualisés nets du patrimoine s'élevaient à 28,8 M€. Les contributions des immeubles de bureaux et des ensembles de commerces sont respectivement de 56% et 44%.

Les revenus sont fortement sécurisés. Pour les bureaux stabilisés, occupés à 95%, près de 80% des loyers sont couverts par des baux dont l'échéance est à plus de 3 ans. Les commerces stabilisés, également occupés à 95%, sont exploités par plus de 200 locataires sous des enseignes nationales et internationales.

Les faits marquants de l'année témoignent du travail réalisé en 2009.

- Prise à bail par Habitat de la surface commerciale de 2 500 m², à proximité immédiate de Vélizy 2 à Vélizy-Villacoublay : le magasin a ouvert ses portes au public en novembre ;
- Achèvement de la revalorisation locative de l'immeuble de bureaux de 2 900 m² à Paris (12^e), rue de la Brèche aux Loups ;
- Première année pleine d'exploitation de Marques Avenue A6, idéalement localisé dans le sud francilien, à Corbeil-Essonnes : le centre de marques de 12 800 m² comporte dorénavant 59 boutiques et 4 restaurants ;
- Redynamisation commerciale des 7 500 m² de surface commerciale dans Les Halles, un centre situé au cœur d'Amiens : la nouvelle configuration a été inaugurée en février 2009 avec l'extension de la surface occupée par Carrefour Market, la locomotive alimentaire du centre ;
- Renouvellement par anticipation, pour une période ferme de 7 ans, des baux d'EDF, principal locataire des immeubles situés à Puteaux et Rueil-Malmaison.

2009, une année riche en réalisations



Programme de restructuration de la Galerie du Palais à Tours

La galerie d'origine et le bâtiment adjacent, acquis dans un second temps, vont être rassemblés. Une moyenne surface commerciale et un restaurant seront implantés en façade. La livraison est prévue au cours de l'été 2010, notamment auprès des enseignes La Grande Récré et Fuxia.

Vue projetée

Potentiel de valorisation en réserve

Fruit de la politique de phasage des investissements, les projets de création de valeur au sein du portefeuille d'actifs existants de MRM offrent un potentiel de réalisation étalé dans le temps et concernent, pour deux ensembles de commerces, des actifs déjà en exploitation.

Les investissements de rénovation de Solis, une surface de 10 700 m² située aux Ullis, et Delta, un ensemble de 8 700 m² déjà partiellement loué à Rungis, ont été achevés en 2009. La phase de commercialisation de ces deux immeubles de bureaux ainsi que de l'ensemble Cap Cergy, une surface de bureaux de 12 900 m² située à Cergy-Pontoise, est en cours.

A Tours, les autorisations administratives ont été obtenues pour la restructuration de 2 000 m² au sein de la Galerie du Palais. Les surfaces concer-

nées ayant été pré-commercialisées aux trois quarts, les travaux ont démarré début 2010.

La galerie marchande du centre commercial Carrefour d'Ecole-Valentin, entièrement louée auprès de 30 locataires, présente un potentiel de réversion pour lequel un travail de renouvellement des baux a débuté en 2008. Parallèlement, MRM détenant déjà des droits à construire, l'année 2009 a été consacrée à la mise au point d'un projet d'extension de 4 000 m² de la galerie autour de l'hypermarché Carrefour, leader de la région de Besançon en termes de chiffre d'affaires.

La phase I des travaux de restructuration de l'immeuble Nova, une surface de bureaux de 10 800 m² à La Garenne-Colombes, sera achevée au printemps 2010. La phase II démarrera après la pré-commercialisation qui est en cours.

A Montreuil, le permis de construire pour la revalorisation d'Urban, un immeuble de bureaux de

8 000 m², a été obtenu et purgé de tous recours. Ayant réalisé l'ensemble des étapes administratives et techniques requises pour leur lancement, MRM a choisi de ne démarrer les travaux qu'une fois les surfaces pré-commercialisées.

Mise en place du plan d'arbitrage

Les cessions finalisées en 2009, pour un montant total hors droits de 22,6 M€, ont porté sur les boutiques de pied d'immeuble situées rue du Faubourg Saint Honoré à Paris (8^e), un actif de commerce localisé à Saint-Priest et un ensemble commercial implanté au sein des Portes de l'Oise à Chambly.

La vente de murs de restaurants Pizza Hut signée après la fin de l'exercice 2009 a porté à 29,2 M€ le montant total réalisé au 25 février 2010.

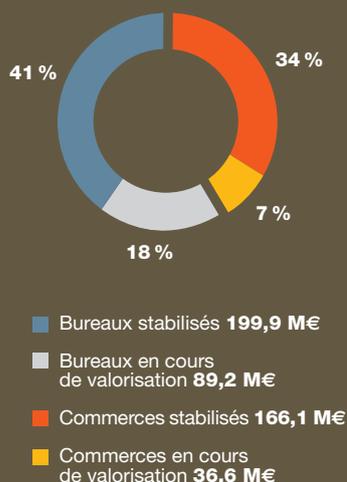
Valeur du Patrimoine ⁽¹⁾
491,8 M€

Résultat opérationnel courant
20,7 M€

Cash flow opérationnel net ⁽⁵⁾
6,7 M€

ANR de liquidation
10,7 €/action

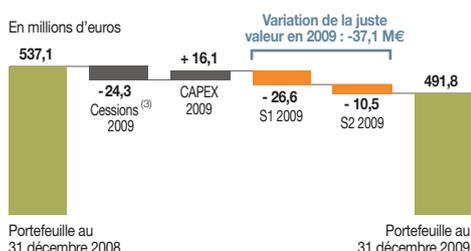
Répartition du patrimoine
 (en valeur au 31.12.2009)



Résultats 2009 (publication du 25 février 2010)

Evolution du patrimoine

A fin décembre 2009, la valeur du patrimoine ⁽¹⁾ de MRM est de 491,8 M€, en baisse de 4,4% à périmètre comparable ⁽²⁾. L'impact de la hausse des taux de capitalisation, contenue grâce à la qualité des actifs de MRM, a été partiellement compensé par les investissements de valorisation.



Bilan et Actif Net Réévalué

Au 31 décembre 2009, la dette bancaire s'élève à 394,6 M€, en léger recul par rapport au 31 décembre 2008. Elle représente 80,2% de la valeur du patrimoine. La marge moyenne de cette dette est de 116 points de base (hors impact des frais de mise en place). Elle est couverte à 100% par des instruments financiers de type cap. MRM dispose également d'un emprunt obligataire de 54 M€ à taux fixe (5%).

Bilan simplifié IFRS en millions d'euros	31.12.2009	31.12.2008
Immeubles de placement	287,3	524,3
Actifs disponibles à la vente	204,6	12,8
Créances/Actifs courants	18,4	19,5
Trésorerie et équivalents	9,5	9,4
Total actif	519,7	566,0
Capitaux propres	37,4	71,3
Emprunt obligataire	54,0	54,0
Dette bancaire	394,6	398,3
Autres dettes/passifs courants	33,7	42,4
Total passif	519,7	566,0

La comptabilisation de 204,6 M€ en actifs disponibles à la vente est le reflet du plan d'arbitrage mis en place en 2009. Au cours de l'année 2009, les investissements, réalisés de façon sélective, ont représenté un décaissement de 16,1 M€. La trésorerie nette du Groupe a très légèrement progressé et atteint 9,5 M€ à la fin de l'année 2009.

Au 31 décembre 2009, compte tenu de la structure du bilan de MRM et sous l'effet de la correction des valeurs d'actif, l'Actif Net Réévalué de liquidation ressort à 10,7 € par action et l'Actif Net Réévalué de reconstitution à 18,1 € par action. La baisse a été moins marquée au second semestre.

Actif Net Réévalué en euros/action	31.12.2009	31.12.2008
ANR de liquidation	10,7	20,5
ANR de reconstitution	18,1	28,5

Revenus locatifs et résultats 2009

Les revenus locatifs bruts ont progressé de 7,2% soit, à périmètre comparable ⁽⁴⁾, une hausse de 8,6% résultant :

- d'une part, d'une baisse de 3,7% du chiffre d'affaires des bureaux, l'indexation positive des loyers et la signature de nouveaux baux n'ayant que partiellement compensé la vacance de l'immeuble de Cap Cergy, la baisse des revenus provenant de l'immeuble Solis aux Ulis et la libération des locaux transformés en 2009 en surface commerciale au sein de l'ensemble mixte Carré Vélizy ;
- et d'autre part, d'une hausse de 27,7% du chiffre d'affaires des commerces qui a principalement bénéficié de la mise en exploitation du centre Marques Avenue A6 à Corbeil-Essonnes et, dans une moindre mesure, des premiers effets de la restructuration des Halles à Amiens. L'indexation annuelle des loyers a un impact négatif lié à la baisse de l'indice du coût de la construction.

La hausse du résultat opérationnel courant, qui atteint 20,7 M€, reflète la bonne marche du plan d'optimisation des dépenses. La variation négative de la juste valeur des immeubles de placement pèse fortement sur le résultat opérationnel qui ressort à -18,4 M€. Après prise en compte du coût de l'endettement financier net, en forte diminution grâce aux taux d'intérêt bas en 2009, le résultat net ressort en perte à -34,0 M€.

Compte de résultat simplifié IFRS en millions d'euros	2009	2008	Var.
Revenus locatifs bruts	30,4	28,3	+7,2%*
- dont Bureaux	16,2	16,6	
- dont Commerces	14,2	11,7	
Charges immobilières	(3,4)	(3,4)	
Revenus locatifs nets	26,9	24,9	+8,0%
Produits et charges opérationnels	(6,2)	(6,6)	
Résultat opérationnel courant	20,7	18,3	+13,0%
Résultat de sortie des éléments d'actifs	(2,0)	(4,4)	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	(37,1)	4,3	
Résultat opérationnel	(18,4)	18,2	n/a
Coût de l'endettement financier net	(13,2)	(22,1)	
Autres charges financières	(2,2)	(3,5)	
Résultat net avant impôt	(33,8)	(7,4)	n/a
Impôt	(0,1)	(0,0)	
Résultat net consolidé	(34,0)	(7,5)	n/a
Résultat net par action (en euros)	(9,76)	(2,15)	

* soit +8,6% à périmètre comparable

Cash flow opérationnel net

Tandis que l'année 2008 s'était soldée avec un niveau de -5,6 M€, la progression des revenus locatifs, la baisse des charges d'exploitation et la diminution des frais financiers nets en 2009 ont permis de générer un cash flow opérationnel net ⁽⁵⁾ positif de 6,7 M€ dont 3,9 M€ au cours du second semestre.

en millions d'euros	2009	2008	Var.
Revenus locatifs nets	26,9	24,9	+8,0%
Autres produits opérationnels	1,6	2,7	
Charges d'exploitation	(7,4)	(8,8)	-15,0%
Autres charges opérationnelles	(0,4)	(0,1)	
Excédent brut d'exploitation	20,7	18,7	+11,0%
Coût de l'endettement net	(14,0)	(24,3)	
Cash flow opérationnel net	6,7	(5,6)	n/a

(1) Valeur hors droits établie à partir des valeurs d'expertise au 31 décembre 2009 réalisées par Catella (bureaux) et Savills (commerces) et comprenant les actifs destinés à être cédés comptabilisés conformément aux principes de la norme IFRS5

(2) En comparaison à la valeur du portefeuille au 31 décembre 2008 retraité des cessions de l'année 2009

(3) Cessions et mises au rebut

(4) Evolutions 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

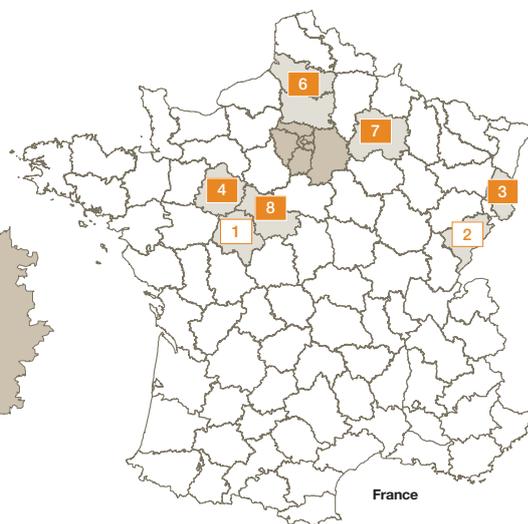
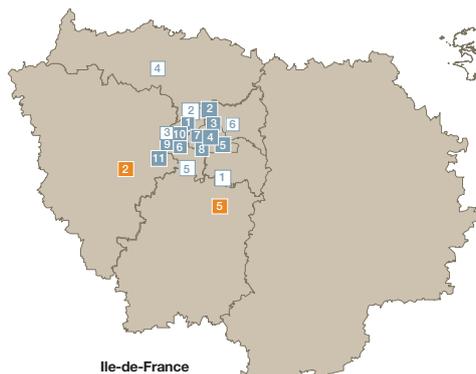
(5) Cash flow opérationnel net = résultat net avant impôt retraité des éléments non monétaires

Bureaux stabilisés

- 1 Nanterre (92), Crystals, 10 640 m², 325-345 avenue Georges Clémenceau
- 2 Clichy-La-Garenne (92), 6 260 m², 7 rue Charles Paradinas
- 3 Levallois (92), 4 472 m², 3-5 rue Maurice Ravel
- 4 Paris (2^e), 1 114 m², 12 rue de la Bourse
- 5 Paris (12^e), 2 872 m², 43 rue de la Brèche aux Loups
- 6 Boulogne (92), 2 877 m², 3, 8, 8 bis, 10 bis, rue Escudier
- 7 Paris (9^e), 2 318 m², 5 rue Cadet
- 8 Paris (14^e), 1 667 m², 13 rue Niepce
- 9 Rueil-Malmaison (92), 4 562 m², 45-53 avenue Paul Doumer
- 10 Puteaux (92), 5 902 m², 3-5 quai de Dion Bouton
- 11 Vélizy-Villacoublay (78), Carré Vélizy, 11 133 m², 16-18 avenue Morane Saulnier

Bureaux en cours de valorisation

- 1 Rungis (94), Le Delta, 8 701 m², 3-5 rue du Pont des halles
- 2 La Garenne-Colombes (92), Nova, 10 787 m², 71 boulevard National
- 3 Rueil-Malmaison (92), Cytéo, 4 025 m², 147 avenue Paul Doumer
- 4 Cergy-Pontoise (95), Cap Cergy, 7 086 m² + 5 829 m², rue des Chauffours
- 5 Les Ulis (91), Solis, 10 728 m², 12 avenue de l'Océanie, ZA Courtaboef, 12
- 6 Montreuil (93), Urban, 7 970 m², 14-20 boulevard de Chanzy



Commerces stabilisés

- 1 Portefeuille Box, 7 859 m², multiple (non représenté)
- 2 Montigny-le-Bretonneux (78), Sud Canal, 11 619 m², 24/26 place E. Marcel, 41 bd Vauban
- 3 Mulhouse (68), Passage de la Réunion, 6 017 m², 25 place de la Réunion
- 4 Allonnes (72), 9 001 m², ZAC du Vivier, route de la Bérardière
- 5 Corbeil-Essonnes (91), Marques Avenue A6, 12 824 m², rue des Granges
- 6 Amiens (80), Les Halles, 7 484 m², place Maurice Vast
- 7 Reims (51), 2 470 m², 2 rue de l'Étape
- 8 Portefeuille Gamm Vert, 23 765 m², multiple
- 9 Portefeuille Pizza Hut, 2 290 m², multiple (1 900 m² cédés en février 2010)

Commerces en cours de valorisation

- 1 Tours (37), Galerie du Palais, 6 493 m², 19 place Jean Jaurès
- 2 Besançon (25), Galerie commerciale d'Ecole-Valentin, 6 958 m², 6 rue Chatillon



Agenda 2010 des publications

- 12 mai 2010**
Chiffre d'affaires 1^{er} trimestre 2010
- 10 juin 2010**
Assemblée Générale des Actionnaires
- 29 juillet 2010**
Chiffre d'affaires 2^e trimestre 2010
- 16 septembre 2010**
Résultats semestriels 2010
- 10 novembre 2010**
Chiffre d'affaires 3^e trimestre 2010

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

Photos : Thierry Samuel

Gouvernance

Mouvement au sein du Conseil d'administration de MRM

Le 15 février 2010, M. Peter DiCorpo a été désigné en tant que représentant de la société CB Richard Ellis Investors SAS au Conseil d'administration de MRM, en remplacement de M. Thibault de Valence.

Ce changement a fait suite à la nomination de M. Peter DiCorpo, Global Chief Operating Officer de CB Richard Ellis Investors, en tant que Président de CB Richard Ellis Investors en Europe continentale.

Contacts

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

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

Fiche signalétique de l'action MRM

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

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

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

