



Rapport Financier Semestriel 2013

Sommaire

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE :	page 3
I) Etats financiers consolidés au 30 juin 2013 Tableau des flux de trésorerie au 30 juin 2013	page 4
II) Activité et faits marquants du Groupe au cours du premier semestre 2013	page 9
III) Commentaires sur les résultats semestriels 2013	page 13
ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2013	page 19
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	page 65
ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	page 69



RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

I) Etats financiers consolidés au 30 juin 2013
Tableau des flux de trésorerie au 30 juin 2013

ACTIFS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/13	31/12/12
Immobilisations incorporelles	2	2
Immeubles de placement	252 797	253 830
Dépôts versés	1	1
ACTIFS NON COURANTS	252 800	253 833
Actifs détenus en vue de la vente	15 170	15 170
Avances et acomptes versés	48	47
Clients et comptes rattachés	4 196	3 762
Autres créances	7 311	5 954
Instruments financiers dérivés	489	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22 852	3 958
ACTIFS COURANTS	50 066	28 892
TOTAL DES ACTIFS	302 866	282 725

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/13	31/12/12
Capital	43 666	28 016
Primes	68 753	42 834
Actions M.R.M. auto-détenues	-141	-310
Réserves et RAN	-15 397	-49 268
Résultat	34 535	-4 406
CAPITAUX PROPRES GROUPE	131 414	16 866
Intérêts minoritaires	0	0
CAPITAUX PROPRES	131 414	16 866
Provisions	400	400
Emprunts obligataires	0	0
Dettes auprès des établissements de crédit	141 671	121 878
Dépôts de garantie reçus	1 760	1 889
PASSIFS NON COURANTS	143 831	124 167
Emprunts obligataires	0	62 146
Part courante des dettes financières	16 692	71 087
Fournisseurs	4 942	3 673
Dettes sur immobilisations	1 001	1 717
Autres dettes et comptes de régularisation	4 986	3 070
PASSIFS COURANTS	27 621	141 693
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	302 866	282 725

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

	6 mois	6 mois
<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/13	30/06/12
Revenus locatifs bruts	7 940	8 366
Charges externes immobilières non récupérées	-2 074	-1 414
Revenus locatifs nets	5 866	6 952
Charges d'exploitation	-3 065	-2 721
Reprises de provisions	34	119
Dotations aux provisions	-310	-246
Total produits et charges opérationnels courants	-3 341	-2 847
Résultat opérationnel courant	2 525	4 105
Autres produits opérationnels	28	78
Autres charges opérationnelles	-47	-233
Résultat de sortie des éléments de l'actif	0	181
Variation de la juste valeur des immeubles	-1 986	-2 992
Résultat opérationnel	521	1 138
Coût de l'endettement financier brut	-2 405	-3 750
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	2	3
Variation de la juste valeur des instruments financiers et des VMP	130	-36
Actualisation des dettes et créances	-445	-821
Autres produits financiers	36 977	0
Autres charges financières	0	0
Résultat financier	34 259	-4 604
Autres produits et charges non opérationnels	0	0
Résultat net avant impôt	34 780	-3 466
Charge d'impôt	-245	-68
Résultat net	34 535	-3 533
Résultat de la période attribuable aux propriétaires de la société mère (en milliers d'euros)	34 535	-3 533
Résultat de la période attribuable aux intérêts minoritaires (en milliers d'euros)	0	0

RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/13	30/06/12
Résultat net	34 535	-3 533
Variation de l'excédent de réévaluation	0	0
Ecart actuariels sur l'obligation au titre des prestations définies	0	0
Profits et pertes résultant de la conversion des états financiers d'une activité à l'étranger	0	0
Profits et pertes relatifs à la cession d'instruments de capitaux propres	-144	0
Profits et pertes relatifs à la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente	0	0
Part efficace des profits et pertes sur instruments de couverture dans une couverture de flux de trésorerie	0	0
Autres éléments du résultat global	-144	0
Charge d'impôt relative aux autres éléments du résultat global	0	0
Résultat global total	34 391	-3 533
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)	34 391	-3 533

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

<i>(en milliers d'euros)</i>	6 mois 30/06/13	6 mois 30/06/12
<i>Capacité d'autofinancement :</i>		
Résultat Net Consolidé	34 535	-3 533
<i>Elimination des charges et produits calculés</i>		
Variation des dépréciations, provisions et CAR	275	126
Ajustement de valeur des immeubles de placement	1 986	2 992
Ajustement de valeur des instruments financiers	-130	36
Actualisation des dettes et des créances	445	821
Coût de l'endettement financier net	2 402	3 747
Elimination des plus ou moins values de cession	0	-181
Autres éléments sans impacts sur les flux	-37 082	-4
Capacité d'autofinancement	2 431	4 004
<i>Variation du BFR d'exploitation</i>		
Créances Clients	-612	-1 406
Autres Créances	-906	1 087
Dettes Fournisseurs	-1 443	669
Autres dettes	1 916	-106
Variation du BFR d'exploitation	-1 045	245
Variation de la trésorerie issue des opérations d'exploita	1 387	4 249
Acquisition d'immeubles de placement	-953	-6 804
Cession d'immeubles de placement	0	14 491
Variation des dettes sur immobilisations	-715	-1 394
Variation de la trésorerie issue des opérations d'investis	-1 668	6 293
Variation des dettes		
Augmentation des dettes sur établissement de crédit	0	4 696
Diminution des dettes sur établissement de crédit	-23 896	-9 007
Variation des autres dettes financières	-11	-80
Autres variations		
Augmentation de capital	53 292	0
Frais liés à l'augmentation de capital décaissés	-10	0
Instruments financiers	-359	0
Rachat actions propres	26	-34
Frais d'émissions d'emprunts décaissés	-469	0
Intérêts payés	-9 393	-3 462
Autres charges financières décaissées	0	-600
Variation de la trésorerie issue des opérations de financ	19 180	-8 487
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésore	18 899	2 056
Trésorerie d'ouverture	3 953	2 414
Trésorerie de clôture	22 852	4 470
<i>Disponibilités</i>	<i>22 658</i>	<i>3 243</i>
<i>Découverts bancaires</i>	<i>0</i>	<i>-3</i>
<i>Autres éléments de trésorerie</i>	<i>194</i>	<i>1 231</i>

II) Activité et faits marquants du Groupe au cours du premier semestre 2013

A) Opération de recapitalisation

Le 29 mai 2013, M.R.M. a annoncé la réalisation de l'opération de recapitalisation prévue par le protocole d'investissement qu'elle avait signé le 7 mars 2013 avec SCOR SE.

Cette opération s'est traduite par une prise de participation majoritaire de SCOR SE dans le capital de M.R.M., à hauteur de 59,9%, dotant ainsi M.R.M. d'un actionnaire de référence de qualité, et par la conversion en actions M.R.M. de la totalité de l'emprunt obligataire d'un montant nominal de 54,0 millions d'euros émis par DB Dynamique Financière, filiale à 100% de M.R.M.

Pour rappel, compte tenu de la situation avérée de difficultés financières de M.R.M., l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») avait octroyé à SCOR le 16 avril 2013 une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique sur le capital de M.R.M. Par ailleurs, la participation de SCOR dans le capital de M.R.M. étant inférieure à 60%, M.R.M. pourra continuer à bénéficier de son statut SIIC et du régime fiscal avantageux qui l'accompagne.

Souscription par SCOR SE à une augmentation de capital réservée

SCOR SE a souscrit en numéraire à l'augmentation de capital qui lui était réservée, avec suppression du droit préférentiel de souscription. SCOR a ainsi acquis 59,9% du capital de M.R.M. en souscrivant à l'émission de 26 155 664 actions nouvelles de M.R.M. au prix unitaire de 2,037477 euros par action, représentant une souscription d'un montant brut de 53,3 millions d'euros.

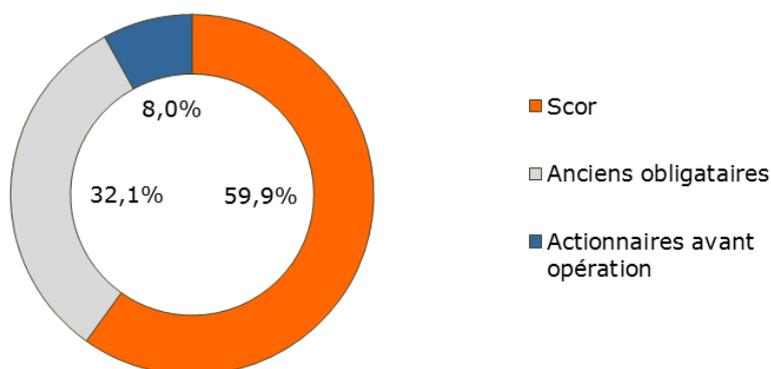
Conversion des obligations

La totalité de l'emprunt obligataire émis par DB Dynamique Financière, filiale à 100% de M.R.M., a été convertie en 14 007 888 actions nouvelles de M.R.M. sur la base d'une parité de conversion égale à 0,259406 action nouvelle par obligation convertie. Tous les obligataires sont devenus actionnaires. Cette souscription leur confère une participation de 32,1% dans le capital de M.R.M.

Attribution de bons de souscription d'actions

Dans le cadre de cette opération, 3 501 977 bons de souscription d'actions (BSA) ont par ailleurs été émis par M.R.M. et attribués gratuitement aux actionnaires de M.R.M. jouissant d'une inscription en compte de leurs titres au 28 mai 2013, à raison d'un BSA par action détenue. Chaque quotité de deux BSA donnant droit à la souscription d'une action nouvelle de M.R.M. au même prix que SCOR SE (soit 2,037477 euros par action) pendant toute la durée d'exercice de ces BSA courant jusqu'au 31 décembre 2013, ce sont donc 1 750 988 actions de M.R.M. supplémentaires qui pourraient ainsi être créées et souscrites pour un montant brut maximal de 3 567 599 euros.

Le 29 mai 2013, le nombre total d'actions composant le capital social de M.R.M. a par conséquent été porté de 3 501 977 à 43 665 529. Après réduction de la valeur nominale de l'action de 8 à 1 euro, le capital social de M.R.M. est donc passé de 28 015 816 euros à 43 665 529 euros et se répartit comme suit au 30 juin 2013 :



En cas de plein exercice des BSA, le nombre total d'actions serait porté à 45 416 517. La part des anciens actionnaires dans le capital de M.R.M. passerait alors de 8,0% à 11,6%. La participation de SCOR SE serait ramenée à 57,6% et celle des anciens obligataires à 30,8%.

B) Restructuration du passif

La restructuration du passif obligataire et bancaire de M.R.M. conditionnait la prise de participation de SCOR SE. Sa réalisation a permis une forte réduction et un rééchelonnement de la dette du Groupe ainsi que la restauration de sa situation de trésorerie.

Emprunt obligataire

En conséquence de la conversion de 100% des obligations et du paiement des intérêts capitalisés à hauteur de 8,1 millions d'euros effectué le 12 juin 2013, la dette obligataire figurant au passif de M.R.M. au 31 décembre 2012, soit 62,1 millions d'euros exigibles en décembre 2013 (y compris les intérêts capitalisés), a été totalement éteinte.

Dette bancaire

La maturité des prêts consentis par les banques Saar LB et ING Bank N.V. a été étendue jusqu'en décembre 2017. Par ailleurs, après un remboursement anticipé de 21,3 millions d'euros effectué le 20 juin 2013, la banque HSH Nordbank a consenti une réduction de dette de 10 millions d'euros et la maturité de l'encours résiduel a été étendue jusqu'en décembre 2015.

Au total, cette restructuration, y compris différents amortissements exceptionnels d'ici le 31 décembre 2013, se traduira par une réduction de la dette bancaire de 35,9 millions d'euros de M.R.M. et de ses filiales. La maturité de la majeure partie de la dette bancaire du Groupe a donc été repoussée à 2017.

Ratios d'endettement

La diminution de la dette bancaire entraîne une réduction significative du ratio de LTV bancaire consolidé qui passe ainsi de 71,2% au 31 décembre 2012 à 58,4% au 30 juin 2013.

Compte tenu de l'amélioration de la trésorerie et la conversion de la dette obligataire, le ratio d'endettement net total est passé de 94,1% au 31 décembre 2012 à 51,2% au 30 juin 2013, reflétant le changement du profil du bilan de M.R.M.

Son cashflow opérationnel net (résultat net avant impôt retraité des éléments non cash) ressort positif de 380 milliers d'euros pour le premier semestre 2013.

Par ailleurs, dans un environnement de marché difficile, la Société a bénéficié des qualités de son portefeuille, avec le maintien de taux d'occupation élevés sur ses actifs stabilisés, ainsi que d'un environnement de taux d'intérêts bas.

C) Evolution de la gouvernance

Conseil d'administration

Le 13 mai 2013, l'assemblée générale des actionnaires a décidé de renouveler les mandats d'administrateur de Jacques Blanchard, Gérard Aubert et Brigitte Gauthier-Darcet, qui arrivaient à expiration au cours de ladite assemblée, pour une durée de quatre ans qui prendra fin lors de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer en 2017 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

La même assemblée a également décidé, sous réserve de la réalisation de l'opération de recapitalisation de la Société, de nommer Jean Guitton (Directeur de l'Immobilier de SCOR), François de Varenne (Président du Directoire de SCOR Global Investments) et SCOR SE, en qualité d'administrateurs pour une durée de quatre ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui se réunira en 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice devant se clore le 31 décembre 2016.

Lors de sa réunion du 29 mai 2013, le Conseil d'administration de M.R.M., à la suite de la réalisation de l'opération de recapitalisation de la Société, a constaté la prise d'effet, à compter de ce jour, de la démission des administrateurs issus de CBRE Global Investors (CBRE Global Investors France, SPE Office Sarl et SPE Finance Sarl) et la nomination de Jean Guitton, François de Varenne et SCOR SE en qualité d'administrateurs.

Le Conseil d'administration de M.R.M., a ensuite désigné François de Varenne en qualité de Président du Conseil d'administration de M.R.M. Cette nomination, conforme au protocole d'investissement préalablement signé entre M.R.M. et SCOR, reflète la prise de participation majoritaire de SCOR SE dans le capital de M.R.M.

François de Varenne succède ainsi à Jacques Blanchard qui présidait M.R.M. depuis avril 2009. Le Conseil d'administration a décidé la séparation des fonctions de Président du Conseil et de Directeur général de M.R.M., confirmant Jacques Blanchard, administrateur de M.R.M., dans sa fonction de Directeur général.

Depuis le 29 mai 2013, la composition du Conseil d'administration de la Société est donc la suivante :

- François de Varenne, Président du Directoire de SCOR Global Investments, administrateur et Président du Conseil de M.R.M.
- Gérard Aubert, administrateur indépendant
- Jacques Blanchard, administrateur et Directeur général de M.R.M.
- Brigitte Gauthier-Darcet, administrateur indépendant
- Jean Guitton, Directeur de l'Immobilier de SCOR, administrateur
- SCOR SE, administrateur, représentée par Karina Lelièvre, Secrétaire général adjoint de SCOR

Comité d'audit

Depuis le 29 mai 2013, Jean Guitton a rejoint le comité d'audit de M.R.M. qui est donc dorénavant composé des trois membres suivants :

- Brigitte Gauthier-Darcet, Présidente du Comité d'audit
- Gérard Aubert
- Jean Guitton

Comité stratégique

Un Comité stratégique composé de François de Varenne (Président du Comité stratégique), Jacques Blanchard et Jean Guitton, et ayant pour missions d'étudier les questions stratégiques intéressant M.R.M. et ses filiales, superviser l'exécution de la stratégie, examiner tout projet significatif d'investissement, d'acquisition ou de cession, superviser l'élaboration du plan d'affaires, contrôler sa mise en œuvre, et examiner la politique de financement de M.R.M. et des filiales, a également été mis en place depuis le 29 mai 2013.

D) Politique d'investissement et de gestion

Au cours du premier semestre 2013, les investissements sur les immeubles en portefeuille ont été limités à 1,0 million d'euros.

Gestion locative

Au cours du premier semestre 2013, le portefeuille de commerces et de bureaux a fait l'objet de huit signatures de nouveaux baux ou de renouvellements de baux représentant un loyer annuel de 0,8 million d'euros, avec notamment, la signature d'un premier bail portant sur 1 300 m² au sein de l'immeuble de bureaux Nova à La Garenne-Colombes, qui prendra effet au quatrième trimestre 2013.

Au 30 juin 2013, les taux d'occupation des immeubles de commerce et des immeubles de bureaux stabilisés se sont respectivement maintenus à un niveau élevé de 90% et 89%.

E) Cession d'actifs

Aucune cession d'actif n'a eu lieu sur la période.

F) Autres évènements significatifs

Transfert du siège social

Lors de sa réunion du 29 mai 2013, le Conseil d'administration de M.R.M. a décidé de transférer le siège social de la Société, avec prise d'effet immédiate, à l'adresse suivante : 5, avenue Kléber à Paris (75116). Cette décision sera ratifiée lors de la prochaine assemblée générale des actionnaires de la Société.

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

Le Conseil d'administration a décidé le 13 mai 2013 de mettre en œuvre, à compter du 14 mai 2013, le programme de rachat décidé par l'assemblée générale des actionnaires du 13 mai 2013 dans ses quatorzième et vingt-deuxième résolutions, 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, en vertu de la vingt-deuxième résolution à caractère extraordinaire.

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 2013, la Société détenait 40 560 actions propres. Au cours du semestre, le contrat de liquidité, confié à CM-CIC Securities, a acheté 22 195 titres à un prix moyen de 2,08 euros et vendu 33 145 titres à un prix moyen de 2,16 euros.

III) Commentaires sur les résultats semestriels, évènements postérieurs au 30 juin 2013 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 2013 du groupe M.R.M. ont été établis conformément aux normes et interprétations applicables au 30 juin 2013 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 2013, 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 2013, le périmètre de consolidation comprend 17 sociétés, comme au 31 décembre 2012.

B) Etats de la situation financière et du résultat global

Bilan consolidé

Au 30 juin 2013, le total du bilan s'élève à 302,9 millions d'euros contre 282,7 millions d'euros au 31 décembre 2012.

Les actifs non courants correspondent aux immeubles de placement et s'élèvent à 252,8 millions d'euros au 30 juin 2013. Ils sont en baisse de 1,0 million d'euros par rapport au 31 décembre 2012. Cette évolution s'explique par les investissements réalisés au cours du semestre sur les immeubles de placement pour 1,0 million d'euros, qui ont été en partie compensés par la correction de juste valeur enregistrée sur les immeubles de placement pour -2,0 millions d'euros.

Les actifs courants, qui s'élèvent au 30 juin 2013 à 50,1 millions d'euros, sont principalement composés de :

- 15,2 millions d'euros d'actifs détenus en vue de la vente, stables par rapport au 31 décembre 2012 ;
- 4,2 millions d'euros de créances clients et comptes rattachés ;
- 7,3 millions d'euros d'autres créances (appels de charges locatives, créances fiscales, etc.) ;
- 22,9 millions d'euros de trésorerie et équivalents de trésorerie, en hausse de 18,9 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2012, suite à l'augmentation de capital en numéraire réalisée par SCOR SE.

Au passif, les capitaux propres consolidés s'établissent à la clôture semestrielle 2013 à 131,4 millions d'euros, contre 16,9 millions d'euros au 31 décembre 2012, variation consécutive à la réalisation de l'opération de recapitalisation de la Société et à la constatation du résultat semestriel 2013.

Les passifs courants et non courants atteignent 171,5 millions d'euros au 30 juin 2013 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 156,4 millions d'euros, en baisse de 35,1 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2012 (Cf. III-D Financement du Groupe) ;
- des intérêts courus non échus pour 0,8 million d'euros ;
- des dépôts de garantie pour 2,9 millions d'euros ;
- des dettes fiscales pour 2,0 millions d'euros ;
- des dettes d'exploitation globales et autres passifs courants pour 9,1 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 7,9 millions d'euros au 30 juin 2013, contre 8,4 millions d'euros au 30 juin 2012, soit une baisse de 5,1%. A périmètre comparable, soit après retraitement des cessions, la baisse des revenus locatifs bruts du Groupe est limitée à 0,8% par rapport au premier semestre 2012. Le portefeuille d'ensembles de commerces et le portefeuille d'immeubles de bureaux ont contribué respectivement à hauteur de 68 % et 32% aux revenus locatifs du premier semestre 2013.

Les charges externes immobilières non récupérées ont atteint 2,1 millions d'euros, faisant ainsi ressortir des revenus locatifs nets de 5,9 millions d'euros.

Les produits et charges opérationnels courants s'élevaient à -3,3 millions d'euros sur la période, contre -2,8 millions d'euros au 30 juin 2012. Ils se décomposent principalement en :

- Charges d'exploitation (-3,0 millions d'euros contre -2,7 millions d'euros au 30 juin 2012) ;
- Dotations aux provisions nettes de reprises (-0,3 million d'euros) ;

Le résultat opérationnel courant du Groupe s'élève donc à 2,5 millions d'euros au 30 juin 2013.

Les produits et charges opérationnels non courants s'élevaient à -2,0 millions d'euros sur la période, contre -3,0 millions d'euros au 30 juin 2012. Ils correspondent principalement à la variation de la juste valeur des immeubles pour -2,0 millions d'euros, soit la correction des valeurs d'expertise constatée entre le 31 décembre 2012 et le 30 juin 2013 en tenant compte des investissements réalisés sur la période.

En conséquence, le résultat opérationnel ressort positif à 0,5 million d'euros au 30 juin 2013.

Le résultat financier ressort à 34,3 millions d'euros au 30 juin 2013 et se décompose comme suit :

- Coût de l'endettement financier net de -2,4 millions d'euros, en baisse de 35,9% par rapport au 30 juin 2012, 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 0,1 million d'euros ;
- Charges d'actualisation des dettes et créances pour -0,4 million d'euros ;
- Produit financier de 37,0 millions d'euros résultant de la conversion des obligations DB Dynamique Financière en actions M.R.M. (qui a 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 2013 ressort bénéficiaire de 34,5 millions d'euros, contre une perte de 3,5 millions d'euros au 30 juin 2012, soit un résultat net par action de 0,79 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 2013 par les experts indépendants suivants : Savills FPD (pour le portefeuille de commerces) et Catella Valuation (pour le portefeuille de bureaux).

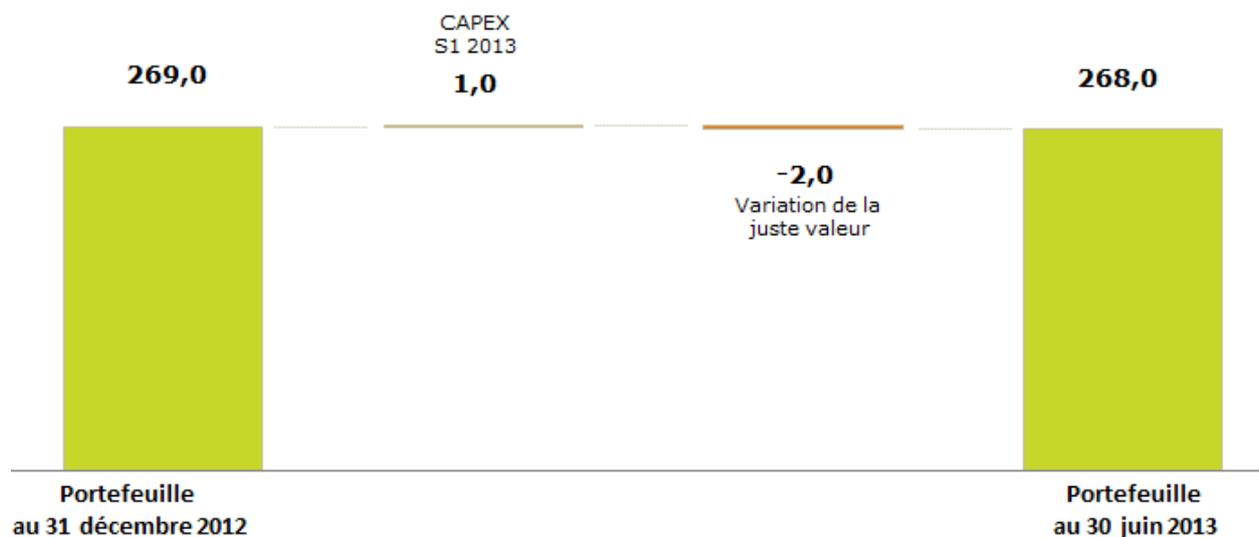
Le patrimoine du Groupe s'établit au 30 juin 2013 à 268,0 millions d'euros hors droits, dont :

- 252,8 millions d'euros d'immeubles de placement ;
- 15,2 millions d'euros d'actifs destinés à la vente.

Au 31 décembre 2012, le patrimoine s'élevait à 269,0 millions d'euros. La baisse nette de valeur est le résultat conjugué :

- à la hausse, des investissements réalisés sur les immeubles au premier semestre 2013 (1,0 million d'euros) ;
- à la baisse, de la variation de juste valeur du patrimoine (-2,0 millions d'euros).

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



Evaluation du patrimoine (en millions d'euros)

	30/06/13		31/12/12		Variation	
	en M€	part en %	en M€	part en %	en M€	en %
Commerces stabilisés	154,0	57%	154,2	57%	-0,2	-0,1%
Bureaux stabilisés	58,8	22%	59,4	22%	-0,6	-1,0%
Bureaux en cours de commercialisation	55,2	21%	55,4	21%	-0,3	-0,5%
Total	268,0	100%	269,0	100%	-1,0	-0,4%
Commerces	154,0	57%	154,2	57%	-0,2	-0,1%
Bureaux	113,9	43%	114,8	43%	-0,8	-0,7%
Stabilisés	212,8	79%	213,6	79%	-0,8	-0,4%
En cours de commercialisation	55,2	21%	55,4	21%	-0,3	-0,5%

La valeur du patrimoine est en baisse de 0,4% au 30 juin 2013.

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 2013.

L'actif net réévalué hors droits au 30 juin 2013 s'établit à 3,0 euros par action contre 4,9 euros par action au 31 décembre 2012, soit une baisse de 38,4% sur le premier semestre 2013. L'actif net réévalué droits inclus s'établit à 3,4 euros par action au 30 juin 2013 contre 9,3 euros par action au 31 décembre 2012. Pour le calcul de l'ANR par action, les actions auto-détenues ont été retraitées.

D) Financement du Groupe

La prise de participation de SCOR dans M.R.M. était conditionnée à une restructuration de son passif bancaire et obligataire. Du côté de la dette bancaire, la Société s'est donc attachée au cours du premier semestre 2013 à renégocier l'ensemble de ses lignes de crédit 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., participant ainsi fortement au désendettement du Groupe. Par ailleurs, le Groupe a continué, au cours du premier semestre 2013, 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 2013, l'endettement bancaire de la Société atteint 156,4 millions d'euros, contre 191,5 millions d'euros au 31 décembre 2012.

Cette diminution de 35,1 millions d'euros s'explique d'une part, par les différents amortissements pratiqués au cours du semestre pour un total de 24,0 millions d'euros (dont 23,3 millions d'euros de remboursements partiels anticipés suite à la restructuration du passif intervenue ce semestre) et d'autre part, par la réduction de dette bancaire de 10 millions d'euros consentie par la banque HSH Nordbank. (Cf. II-B Restructuration du passif)

Le niveau d'endettement du Groupe au 30 juin 2013 (ratio Loan-to-Value bancaire consolidé) représente 58,4% du patrimoine dont la valeur est de 268,0 millions d'euros. Le ratio d'endettement net représente quant à lui 51,2% du patrimoine.

Dette par maturité

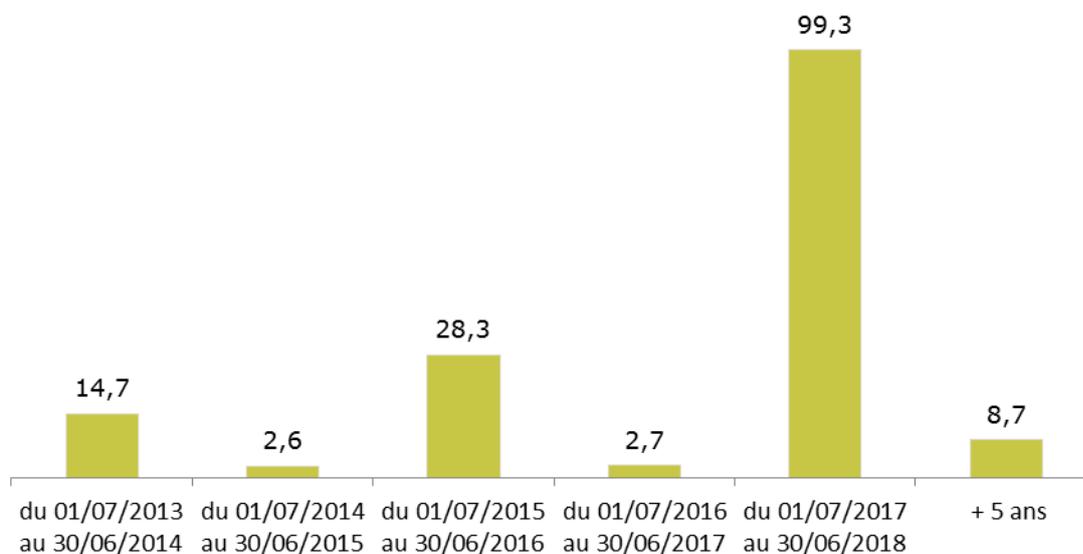
Le financement bancaire de M.R.M. tiré au 30 juin 2013 est de 156,4 millions d'euros, présentant la maturité suivante :

Maturité à un an au plus :	14,7 millions d'euros
Maturité à plus d'un an :	141,7 millions d'euros

La dette à maturité à un an au plus comporte notamment une ligne de crédit de 8,1 millions d'euros correspondant à un immeuble classé en « Actifs détenus en vue de la vente ». Le solde dû à un an au plus correspond aux amortissements contractuels à pratiquer dans les douze prochains mois.

L'opération de recapitalisation de la Société s'est accompagnée d'une réduction et d'un rééchelonnement de sa dette bancaire, dont la maturité a été majoritairement repoussée à fin 2017 :

- la maturité des prêts consentis par les banques Saar LB et ING Bank N.V. a été étendue jusqu'en décembre 2017 ;
- après un remboursement anticipé de 21,3 millions d'euros effectué le 20 juin 2013, la banque HSH Nordbank a consenti une réduction de dette de 10 millions d'euros et la maturité de l'encours résiduel a été étendue jusqu'en décembre 2015.

Echéancier de la dette bancaire au 30 juin 2013 (en millions d'euros)

Au 30 juin 2013, le Groupe respecte ses engagements en matière de covenants Loan-to-Value et ICR, 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 (60,9% au lieu de 60%). Un amortissement de 0,4 million d'euros permettant de respecter à nouveau le ratio a été pratiqué le 31 juillet 2013.

Emprunt obligataire

Le Groupe portait un emprunt obligataire de 54 millions d'euros, émis par sa filiale DB Dynamique Financière en 2005-2006 et qui arrivait à échéance au 31 décembre 2013. Dans le cadre de l'opération de recapitalisation de la Société, la totalité de l'emprunt obligataire a été convertie en actions nouvelles de M.R.M. sur la base d'une parité de conversion égale à 0,259406 action nouvelle par obligation convertie, et l'arriéré d'intérêts capitalisés qui s'élevait à 8,1 millions d'euros a été payé aux obligataires.

En conséquence de la conversion de 100% des obligations et du paiement des intérêts capitalisés, tous les obligataires sont devenus actionnaires et la dette obligataire figurant au passif de M.R.M. au 31 décembre 2012 pour 62,1 millions d'euros a été totalement éteinte.

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 2012 déposé à l'A.M.F. le 18 avril 2013 sous la référence D.13-0381.

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 2013 (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 2.6.28 de l'annexe aux comptes semestriels)

F) Evénements postérieurs au 30 juin 2013

M.R.M. a signé une promesse de vente portant sur l'immeuble Urban situé à Montreuil sous conditions suspensives en septembre 2011. A ce jour, cette promesse est échue. Au cours des derniers mois, le bénéficiaire de la promesse a été contraint de modifier son projet de transformation de l'immeuble. Ce nouveau projet devrait recueillir les différentes autorisations nécessaires, ce qui permettrait la réalisation de la vente aux conditions prévues dans la promesse de vente.

Le 8 juillet 2013, M.R.M. a signé un second bail portant sur 1 300 m² de l'immeuble Nova. Cette signature portera, à compter du quatrième trimestre 2013, à 25 % le taux d'occupation de cet immeuble de bureaux de 10 500 m², entièrement restructuré, labellisé HQE et situé en périphérie de La Défense.

Courant juillet 2013, M.R.M. a signé cinq baux (dont trois comportant une clause verte) sur ses immeubles de bureaux parisiens et sur Cytéo, portant ainsi le taux d'occupation de l'immeuble situé rue de la Brèche aux Loups à 72% et des immeubles situés rue de la Bourse et rue Cadet à 100%.

G) Perspectives

La stratégie de M.R.M. consiste à recentrer l'activité de M.R.M. sur l'immobilier de commerce et à mettre en place un plan de cession des actifs de bureaux. Dans ce contexte, les priorités du Groupe sont de continuer à valoriser son patrimoine et à sécuriser ses revenus locatifs. Le portefeuille d'actifs de commerce, avec un taux d'occupation supérieur à 90%, constitue un solide socle de revenus, tout en recelant un potentiel de création de valeur. A cet égard, M.R.M. va 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. Le programme de cession des bureaux va se faire de manière progressive au cours des trois années à venir afin de pouvoir le réaliser dans les meilleures conditions.

H) Parties liées

Cette information est donnée dans la note 23 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels 2013.

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES
AU
30 JUIN 2013

Etat de la situation financière consolidée

ACTIFS

<i>(en milliers d'euros)</i>		30/06/13	31/12/12
Immobilisations incorporelles		2	2
Immeubles de placement	<i>Note 1</i>	252 797	253 830
Dépôts versés		1	1
ACTIFS NON COURANTS		252 800	253 833
Actifs détenus en vue de la vente	<i>Note 2</i>	15 170	15 170
Avances et acomptes versés		48	47
Clients et comptes rattachés	<i>Note 3</i>	4 196	3 762
Autres créances	<i>Note 4</i>	7 311	5 954
Instruments financiers dérivés	<i>Note 5</i>	489	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<i>Note 6</i>	22 852	3 958
ACTIFS COURANTS		50 066	28 892
TOTAL DES ACTIFS		302 866	282 725

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

<i>(en milliers d'euros)</i>		30/06/13	31/12/12
Capital		43 666	28 016
Primes		68 753	42 834
Actions M.R.M. auto-détenues		-141	-310
Réserves et RAN		-15 397	-49 268
Résultat		34 535	-4 406
CAPITAUX PROPRES GROUPE		131 414	16 866
Intérêts minoritaires		0	0
CAPITAUX PROPRES		131 414	16 866
Provisions	<i>Note 7</i>	400	400
Emprunts obligataires	<i>Note 8</i>	0	0
Dettes auprès des établissements de crédit	<i>Note 8</i>	141 671	121 878
Dépôts de garantie reçus	<i>Note 8</i>	1 760	1 889
PASSIFS NON COURANTS		143 831	124 167
Emprunts obligataires	<i>Note 8</i>	0	62 146
Part courante des dettes financières	<i>Note 8</i>	16 692	71 087
Fournisseurs		4 942	3 673
Dettes sur immobilisations	<i>Note 9</i>	1 001	1 717
Autres dettes et comptes de régularisation	<i>Note 10</i>	4 986	3 070
PASSIFS COURANTS		27 621	141 693
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		302 866	282 725

Etat du résultat global consolidé

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

		6 mois	6 mois
		30/06/13	30/06/12
<i>(en milliers d'euros)</i>			
Revenus locatifs bruts	<i>Note 11</i>	7 940	8 366
Charges externes immobilières non récupérées	<i>Note 12</i>	-2 074	-1 414
Revenus locatifs nets		5 866	6 952
Charges d'exploitation	<i>Note 13</i>	-3 065	-2 721
Reprises de provisions		34	119
Dotations aux provisions		-310	-246
Total produits et charges opérationnels courants		-3 341	-2 847
Résultat opérationnel courant		2 525	4 105
Autres produits opérationnels	<i>Note 14</i>	28	78
Autres charges opérationnelles	<i>Note 15</i>	-47	-233
Résultat de sortie des éléments de l'actif	<i>Note 16</i>	0	181
Variation de la juste valeur des immeubles	<i>Notes 1 et 2</i>	-1 986	-2 992
Résultat opérationnel		521	1 138
Coût de l'endettement financier brut	<i>Note 17</i>	-2 405	-3 750
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	<i>Note 17</i>	2	3
Variation de la juste valeur des instruments financiers et des VMP	<i>Note 18</i>	130	-36
Actualisation des dettes et créances		-445	-821
Autres produits financiers	<i>Note 19</i>	36 977	0
Résultat financier		34 259	-4 604
Autres produits et charges non opérationnels		0	0
Résultat net avant impôt		34 780	-3 466
Charge d'impôt	<i>Note 20</i>	-245	-68
Résultat net		34 535	-3 533
Résultat de la période attribuable aux propriétaires de la société mère (en milliers d'euros)		34 535	-3 533
Résultat de la période attribuable aux intérêts minoritaires (en milliers d'euros)		0	0
Résultat net par action (en euros)		0,79	-1,02
Résultat net par action dilué (en euros)		0,76	-1,02

RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/13	30/06/12
Résultat net	34 535	-3 533
Eléments reclassables en résultat	0	0
Profits et pertes relatifs à la cession d'instruments de capitaux propres	-144	0
Eléments non reclassables en résultat	-144	0
Autres éléments du résultat global	-144	0
Charge d'impôt relative aux autres éléments du résultat global	0	0
Résultat global total	34 391	-3 533
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)	34 391	-3 533

Tableau des flux de trésorerie consolidés

<i>(en milliers d'euros)</i>	6 mois 30/06/13	6 mois 30/06/12
<i>Capacité d'autofinancement :</i>		
Résultat Net Consolidé	34 535	-3 533
<i>Elimination des charges et produits calculés</i>		
Variation des dépréciations, provisions et CAR	275	126
Ajustement de valeur des immeubles de placement	1 986	2 992
Ajustement de valeur des instruments financiers	-130	36
Actualisation des dettes et des créances	445	821
Coût de l'endettement financier net	2 402	3 747
Elimination des plus ou moins values de cession	0	-181
Autres éléments sans impacts sur les flux	-37 082	-4
Capacité d'autofinancement	2 431	4 004
<i>Variation du BFR d'exploitation</i>		
Créances Clients	-612	-1 406
Autres Créances	-906	1 087
Dettes Fournisseurs	-1 443	669
Autres dettes	1 916	-106
Variation du BFR d'exploitation	-1 045	245
Variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation	1 387	4 249
Acquisition d'immeubles de placement	-953	-6 804
Cession d'immeubles de placement	0	14 491
Variation des dettes sur immobilisations	-715	-1 394
Variation de la trésorerie issue des opérations d'investissement	-1 668	6 293
Variation des dettes		
Augmentation des dettes sur établissement de crédit	0	4 696
Diminution des dettes sur établissement de crédit	-23 896	-9 007
Variation des autres dettes financières	-11	-80
Autres variations		
Augmentation de capital	53 292	0
Frais liés à l'augmentation de capital décaissés	-10	0
Instruments financiers	-359	0
Rachat actions propres	26	-34
Frais d'émissions d'emprunts décaissés	-469	0
Intérêts payés	-9 393	-3 462
Autres charges financières décaissées	0	-600
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	19 180	-8 487
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	18 899	2 056
Trésorerie d'ouverture	3 953	2 414
Trésorerie de clôture	22 852	4 470
<i>Disponibilités</i>	22 658	3 243
<i>Découverts bancaires</i>	0	-3
<i>Autres éléments de trésorerie</i>	194	1 231
Variation de trésorerie	18 899	2 056

L'activité opérationnelle du Groupe a généré au cours de la période un flux net de trésorerie de 1 387 milliers d'euros. Cette trésorerie issue des opérations d'exploitation a été employée prioritairement à l'acquisition d'immobilisations, qui correspondent aux travaux réalisés sur les immeubles (953 milliers d'euros) et au règlement de dettes sur immobilisations (715 milliers d'euros).

La diminution des dettes sur établissement de crédit (23 896 milliers d'euros) correspond aux amortissements contractuels de dettes bancaires (722 milliers d'euros), qui ont été financés par fonds propres, et aux remboursements anticipés de crédit (23 174 milliers d'euros), qui ont été effectués dans le cadre des différentes restructurations bancaires qui conditionnaient l'opération de recapitalisation et qui ont été financés par l'augmentation de capital.

Les intérêts versés (9 393 milliers d'euros) sont essentiellement constitués du règlement des intérêts capitalisés de l'emprunt obligataire (8 145 milliers d'euros), qui a été financé par l'augmentation de capital.

Le produit de l'augmentation de capital réservée à SCOR SE (53 292 milliers d'euros) a été utilisé pour le remboursement anticipé des crédits (23 174 milliers d'euros) et le paiement des intérêts capitalisés de l'emprunt obligataire (8 145 milliers d'euros).

Au cours du premier semestre de l'année 2013, l'ensemble des flux de trésorerie générés par le Groupe fait ressortir une variation de trésorerie positive de 18 899 milliers d'euros.

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

	Capital	Primes Emission	Actions propres	Réserves et RAN	Résultat net	CAPITAUX GROUPE
CAPITAUX 31/12/11	28 016	42 834	-277	-51 774	2 507	21 305
Affectation résultat net 2011	-	-	-	2 507	-2 507	0
Acquisition actions propres	-	-	-34	-	-	-34
Résultat net 1 ^{er} semestre 2012	-	-	-	-	-3 533	-3 533
CAPITAUX 30/06/12	28 016	42 834	-311	-49 268	-3 533	17 738
Acquisition actions propres	-	-	0	-	-	0
Résultat net 2 ^e semestre 2012	-	-	-	-	-873	-873
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	0	-144
CAPITAUX 30/06/13	43 666	68 753	-141	-15 397	34 535	131 414

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 75116 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 2013 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 2013 a été autorisée par le Conseil d'administration en date du 31 juillet 2013. 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 4 ans. A ce jour, la Société s'est acquittée de cette imposition.

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

Opération de recapitalisation

Le 29 mai 2013, M.R.M. a annoncé la réalisation de l'opération de recapitalisation prévue par le protocole d'investissement qu'elle avait signé le 7 mars 2013 avec SCOR SE.

Cette opération s'est traduite par une prise de participation majoritaire de SCOR SE dans le capital de M.R.M., à hauteur de 59,9%, dotant ainsi M.R.M. d'un actionnaire de référence de qualité, et par la conversion en actions M.R.M. de la totalité de l'emprunt obligataire d'un montant nominal de 54,0 millions d'euros émis par DB Dynamique Financière, filiale à 100% de M.R.M.

Pour rappel, compte tenu de la situation avérée de difficultés financières de M.R.M., l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») avait octroyé à SCOR le 16 avril 2013 une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique sur le capital de M.R.M. Par ailleurs, la participation de SCOR dans le capital de M.R.M. étant inférieure à 60%, M.R.M. pourra continuer à bénéficier de son statut SIIC et du régime fiscal avantageux qui l'accompagne.

Souscription par SCOR SE à une augmentation de capital réservée

SCOR SE a souscrit en numéraire à l'augmentation de capital qui lui était réservée, avec suppression du droit préférentiel de souscription. SCOR a ainsi acquis 59,9% du capital de M.R.M. en souscrivant à l'émission de 26 155 664 actions nouvelles de M.R.M. au prix unitaire de 2,037477 euros par action, représentant une souscription d'un montant brut de 53,3 millions d'euros.

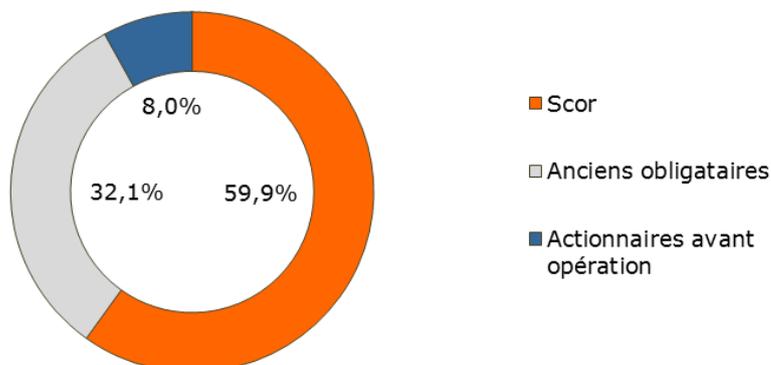
Conversion des obligations

La totalité de l'emprunt obligataire émis par DB Dynamique Financière, filiale à 100% de M.R.M., a été convertie en 14 007 888 actions nouvelles de M.R.M. sur la base d'une parité de conversion égale à 0,259406 action nouvelle par obligation convertie. Tous les obligataires sont devenus actionnaires. Cette souscription leur confère une participation de 32,1% dans le capital de M.R.M.

Attribution de bons de souscription d'actions

Dans le cadre de cette opération, 3 501 977 bons de souscription d'actions (BSA) ont par ailleurs été émis par M.R.M. et attribués gratuitement aux actionnaires de M.R.M. jouissant d'une inscription en compte de leurs titres au 28 mai 2013, à raison d'un BSA par action détenue. Chaque quotité de deux BSA donnant droit à la souscription d'une action nouvelle de M.R.M. au même prix que SCOR SE (soit 2,037477 euros par action) pendant toute la durée d'exercice de ces BSA courant jusqu'au 31 décembre 2013, ce sont donc 1 750 988 actions de M.R.M. supplémentaires qui pourraient ainsi être créées et souscrites pour un montant brut maximal de 3 567 599 euros.

Le 29 mai 2013, le nombre total d'actions composant le capital social de M.R.M. a par conséquent été porté de 3 501 977 à 43 665 529. Après réduction de la valeur nominale de l'action de 8 à 1 euro, le capital social de M.R.M. est donc passé de 28 015 816 euros à 43 665 529 euros et se répartit comme suit au 30 juin 2013 :



En cas de plein exercice des BSA, le nombre total d'actions serait porté à 45 416 517. La part des anciens actionnaires dans le capital de M.R.M. passerait alors de 8,0% à 11,6%. La participation de SCOR SE serait ramenée à 57,6% et celle des anciens obligataires à 30,8%.

Restructuration du passif

La restructuration du passif obligataire et bancaire de M.R.M. conditionnait la prise de participation de SCOR SE. Sa réalisation a permis une forte réduction et un rééchelonnement de la dette du Groupe ainsi que la restauration de sa situation de trésorerie.

Emprunt obligataire

En conséquence de la conversion de 100% des obligations et du paiement des intérêts capitalisés à hauteur de 8,1 millions d'euros effectué le 12 juin 2013, la dette obligataire figurant au passif de M.R.M. au 31 décembre 2012, soit 62,1 millions d'euros exigibles en décembre 2013 (y compris les intérêts capitalisés), a été totalement éteinte.

Dette bancaire

La maturité des prêts consentis par les banques Saar LB et ING Bank N.V. a été étendue jusqu'en décembre 2017. Par ailleurs, après un remboursement anticipé de 21,5 millions d'euros effectué le 20 juin 2013, la banque HSH Nordbank a consenti une réduction de dette de 10 millions d'euros et la maturité de l'encours résiduel a été étendue jusqu'en décembre 2015.

Au total, cette restructuration, y compris différents amortissements exceptionnels d'ici le 31 décembre 2013, se traduira par une réduction de la dette bancaire de 35,9 millions d'euros de M.R.M. et de ses filiales. La maturité de la majeure partie de la dette bancaire du Groupe a donc été repoussée à 2017.

Ratios d'endettement

La diminution de la dette bancaire entraîne une réduction significative du ratio de LTV bancaire consolidé qui passe ainsi de 71,2% au 31 décembre 2012 à 58,4% au 30 juin 2013.

Compte tenu de l'amélioration de la trésorerie et la conversion de la dette obligataire, le ratio d'endettement net total est passé de 94,1% au 31 décembre 2012 à 51,2% au 30 juin 2013, reflétant le changement du profil du bilan de M.R.M.

Son cashflow opérationnel net (résultat net avant impôt retraité des éléments non cash) ressort positif de 380 milliers d'euros pour le premier semestre 2013.

Par ailleurs, dans un environnement de marché difficile, la Société a bénéficié des qualités de son portefeuille, avec le maintien de taux d'occupation élevés sur ses actifs stabilisés, ainsi que d'un environnement de taux d'intérêts bas.

Evolution de la gouvernance

Conseil d'administration

Le 13 mai 2013, l'assemblée générale des actionnaires a décidé de renouveler les mandats d'administrateur de Jacques Blanchard, Gérard Aubert et Brigitte Gauthier-Darcet, qui arrivaient à expiration au cours de ladite assemblée, pour une durée de quatre ans qui prendra fin lors de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer en 2017 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

La même assemblée a également décidé, sous réserve de la réalisation de l'opération de recapitalisation de la Société, de nommer Jean Guitton (Directeur de l'Immobilier de SCOR), François de Varenne (Président du Directoire de SCOR Global Investments) et SCOR SE, en qualité d'administrateurs pour une durée de quatre ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui se réunira en 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice devant se clore le 31 décembre 2016.

Lors de sa réunion du 29 mai 2013, le Conseil d'administration de M.R.M., à la suite de la réalisation de l'opération de recapitalisation de la Société, a constaté la prise d'effet, à compter de ce jour, de la démission des administrateurs issus de CBRE Global Investors (CBRE Global Investors France, SPE Office Sàrl et SPE Finance Sàrl) et la nomination de Jean Guitton, François de Varenne et SCOR SE en qualité d'administrateurs.

Le Conseil d'administration de M.R.M., a ensuite désigné François de Varenne en qualité de Président du Conseil d'administration de M.R.M. Cette nomination, conforme au protocole d'investissement préalablement signé entre M.R.M. et SCOR, reflète la prise de participation majoritaire de SCOR SE dans le capital de M.R.M.

François de Varenne succède ainsi à Jacques Blanchard qui présidait M.R.M. depuis avril 2009. Le Conseil d'administration a décidé la séparation des fonctions de Président du Conseil et de Directeur général de M.R.M., confirmant Jacques Blanchard, administrateur de M.R.M., dans sa fonction de Directeur général.

Depuis le 29 mai 2013, la composition du Conseil d'administration de la Société est donc la suivante :

- François de Varenne, Président du Directoire de SCOR Global Investments, administrateur et Président du Conseil de M.R.M.
- Gérard Aubert, administrateur indépendant
- Jacques Blanchard, administrateur et Directeur général de M.R.M.
- Brigitte Gauthier-Darcet, administrateur indépendant
- Jean Guitton, Directeur de l'Immobilier de SCOR, administrateur
- SCOR SE, administrateur, représentée par Karina Lelièvre, Secrétaire général adjoint de SCOR

Comité d'audit

Depuis le 29 mai 2013, Jean Guitton a rejoint le comité d'audit de M.R.M. qui est donc dorénavant composé des trois membres suivants :

- Brigitte Gauthier-Darcet, Présidente du Comité d'audit
- Gérard Aubert
- Jean Guitton

Comité stratégique

Un Comité stratégique composé de François de Varenne (Président du Comité stratégique), Jacques Blanchard et Jean Guitton, et ayant pour missions d'étudier les questions stratégiques intéressant M.R.M. et ses filiales, superviser l'exécution de la stratégie, examiner tout projet significatif d'investissement, d'acquisition ou de cession, superviser l'élaboration du plan d'affaires, contrôler sa mise en œuvre, et examiner la politique de financement de M.R.M. et des filiales, a également été mis en place depuis le 29 mai 2013.

Politique d'investissement et de gestion

Au cours du premier semestre 2013, les investissements sur les immeubles du portefeuille ont été limités à 1 million d'euros.

Au cours du premier semestre 2013, le portefeuille de commerces et de bureaux a fait l'objet de huit signatures de nouveaux baux ou de renouvellements de baux représentant un loyer annuel de 0,8 million d'euros, avec notamment, la signature d'un premier bail portant sur 1 300 m² au sein de l'immeuble de bureaux Nova à La Garenne-Colombes, et prenant effet au quatrième trimestre 2013.

Au 30 juin 2013, les taux d'occupation des immeubles de commerce et des immeubles de bureaux stabilisés se sont respectivement maintenus à un niveau élevé de 90% et 89%.

Cession d'actifs

Aucune cession d'actif n'a eu lieu sur la période.

Autres évènements significatifsTransfert du siège social

Lors de sa réunion du 29 mai 2013, le Conseil d'administration de M.R.M. a décidé de transférer le siège social de la Société, avec prise d'effet immédiate, à l'adresse suivante : 5, avenue Kléber à Paris (75116). Cette décision devra être ratifiée lors de la prochaine assemblée générale des actionnaires de la Société.

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

Le Conseil d'administration a décidé le 13 mai 2013 de mettre en œuvre, à compter du 14 mai 2013, le programme de rachat décidé par l'assemblée générale des actionnaires du 13 mai 2013 dans ses quatorzième et vingt-deuxième résolutions, 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, en vertu de la vingt-deuxième résolution à caractère extraordinaire.

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 2013, la Société détenait 40 560 actions propres. Au cours du semestre, le contrat de liquidité, confié à CM-CIC Securities, a acheté 22 195 titres à un prix moyen de 2,08 euros et vendu 33 145 titres à un prix moyen de 2,16 euros.

1.4. Evènements postérieurs au 30 juin 2013

M.R.M. a signé une promesse de vente portant sur l'immeuble Urban situé à Montreuil sous conditions suspensives en septembre 2011. A ce jour, cette promesse est échue. Au cours des derniers mois, le bénéficiaire de la promesse a été contraint de modifier son projet de transformation de l'immeuble. Ce nouveau projet devrait recueillir les différentes autorisations nécessaires, ce qui permettrait la réalisation de la vente aux conditions prévues dans la promesse de vente.

Le 8 juillet 2013, M.R.M. a signé un second bail portant sur 1 300 m² de l'immeuble Nova. Cette signature portera, à compter du quatrième trimestre 2013, à 25% le taux d'occupation de cet immeuble de bureaux entièrement restructuré, labellisé HQE et situé en périphérie de La Défense.

Courant juillet 2013, M.R.M. a signé cinq baux (dont trois comportant une clause verte) sur ses immeubles de bureaux parisiens et sur Cytéo, portant ainsi le taux d'occupation de l'immeuble situé rue de la Brèche aux Loups à 72% et des immeubles situés rue de la Bourse et rue Cadet à 100%.

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 2013 ont été établis conformément au principe de continuité d'exploitation compte tenu des opérations réalisées au cours du semestre 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 2013 du groupe M.R.M. ont été établis conformément aux normes et interprétations applicables au 31 décembre 2013 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 2013 a été autorisée par le Conseil d'administration en date du 31 juillet 2013.

Evolution des principes comptables depuis le 1^{er} janvier 2013

- Normes, amendements de normes et interprétations applicables à partir de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2013 :

Le Groupe a adopté les normes, amendements et interprétations suivants qui sont applicables au 1er janvier 2013. Leur date d'application coïncide avec celle de l'IASB :

- IFRS 13 – Evaluation de la juste valeur ;
- Amendement IAS 1 – Présentation des états financiers ;
- Améliorations annuelles des normes IFRS – cycle 2009-2011 (émis en mai 2012) ;
- Amendement IFRS 7 – Présentation – Compensation des actifs et passifs financiers.

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

- Normes et interprétations publiées mais non encore entrées en vigueur au sein de l'Union Européenne :

Textes adoptés par l'Union Européenne :

Les normes, amendements de normes et interprétations, publiées par l'IASB et présentées ci-dessous sont applicables majoritairement aux périodes annuelles ouvertes postérieurement au 1^{er} janvier 2013 :

- Amendement IAS 32 – Compensation des actifs et passifs financiers (applicable aux périodes ouvertes à compter du 1er janvier 2014) ;
- IFRS 10 – Etats financiers consolidés financiers (applicable aux périodes ouvertes à compter du 1er janvier 2014) ;
- IFRS 11 – Accords conjoints (applicable aux périodes ouvertes à compter du 1er janvier 2014) ;
- IFRS 12 – Information à fournir sur les participations dans les autres entités financières (applicable aux périodes ouvertes à compter du 1er janvier 2014) ;
- IAS 27 révisée – États financiers individuels (applicable aux périodes ouvertes à compter du 1er janvier 2014) ;
- IAS 28 révisée – Participations dans les entreprises associées et coentreprises (applicable aux périodes ouvertes à compter du 1er janvier 2014) ;
- Amendements IFRS 10, 11 et 12 : dispositions transitoires (applicable aux périodes ouvertes à compter du 1er janvier 2013).

L'Union Européenne a fixé une date d'application obligatoire pour les normes mentionnées ci-dessous aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2014 contre le 1er janvier 2013 fixée par l'IASB, à l'exception de l'amendement d'IAS 32.

Le Groupe n'a appliqué aucun de ces nouveaux amendements ou nouvelles normes par anticipation et est en cours d'appréciation des impacts consécutifs à leur première application, notamment ceux relatifs aux normes IFRS 10 sur le périmètre de consolidation.

Le Groupe consolide toutes ses filiales selon la méthode de l'intégration globale et ne devrait donc pas être impacté par la norme IFRS 11.

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 périodes annuelles ouvertes postérieurement au 1er janvier 2014 à l'exception de la norme IFRS 9 :

- IFRS 9 – Instruments financiers : classifications et évaluations et amendements subséquents à IFRS 9 et IFRS 7 (applicable d'après l'IASB aux périodes ouvertes à compter du 1er janvier 2015) ;
- Amendement à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27 – Entités d'investissement ;
- Amendement à IAS 36 – Informations à fournir sur la valeur non recouvrable des actifs non financiers ;
- IFRIC 21 – Droits ou taxes.

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 des 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'événements 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 2013, 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 entités sous contrôle commun

Les entités sous contrôle commun seraient des sociétés dans lesquelles le Groupe exercerait un contrôle conjoint résultant généralement d'un accord contractuel. Les comptes des coentreprises seraient consolidés selon la méthode de l'intégration proportionnelle par laquelle chaque co-entrepreneur inclut dans ses comptes consolidés, sa quote-part des actifs, passifs, produits et charges de la coentreprise.

Les comptes des coentreprises seraient consolidés de la date de prise de contrôle jusqu'à la perte de celui-ci.

Au 30 juin 2013, il n'existe pas de coentreprise dans le Groupe.

2.4.3. 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 2013, il n'existe pas de sociétés associées dans le Groupe.

2.4.4. 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 événements 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 à deux experts indépendants suivants le soin d'évaluer son patrimoine :

- Catella Valuation ;
- FPD Savills.

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 2013, 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 couverture (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 2013, deux immeubles de bureaux sont comptabilisés sur la ligne des actifs détenus en vue de la vente pour un total de 15 170 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

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 enregistré 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 pour une valeur de 26 200 729 euros.

Traitement de la restructuration de la dette

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.

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 2013, 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 couvrir 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 30 juin 2013, 1 879 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.

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 donne droit à la souscription d'une action nouvelle de M.R.M. au prix unitaire de 2,0374776 € 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 seront 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 € 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 aucune incidence sur les comptes présentés au 30 juin 2013.

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. 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 2013, des provisions pour litiges figurent dans l'état de la situation financière pour un montant de 400 milliers d'euros, identique au 31 décembre 2012.

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.

Le Groupe ne compte aucune personne dans ses effectifs au 30 juin 2013.

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 2013, il est de 7,42% pour le pôle Bureaux et de 7,85% 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, à l'exception de la société DB Dynamique Financière de par son activité de financement au sein 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 :

- 85% des bénéfices exonérés, issus de la location ;
- 50% 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 renversement 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 2013. 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. Contrats de location-financement

Un contrat de location-financement est un contrat de location ayant pour effet de transférer au preneur la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété d'un actif. Le transfert de propriété peut intervenir ou non, in fine.

Sont notamment considérés comme des contrats de location-financement les contrats de crédit-bail immobilier.

Les contrats de crédit-bail immobilier sont comptabilisés à l'actif et au passif de l'état de la situation financière pour des montants égaux à la valeur financière du bien loué.

Les paiements au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette.

Le contrat de crédit-bail immobilier ne donne pas lieu à une charge d'amortissement si l'actif est considéré comme un immeuble de placement (évaluation à la juste valeur).

Le Groupe n'a plus de contrat de location-financement depuis le 31 décembre 2008.

2.6.20. 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.

2.6.21. 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 43 624 969 actions au 30 juin 2013.

2.6.22. 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.

2.6.23. 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.

2.6.24. 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.

2.6.25. 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.

2.6.26. 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.

2.6.27. 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.

2.6.28. 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. procède systématiquement à la couverture des dettes contractées à taux variable en souscrivant des « caps ».

Ainsi, sur la dette au 30 juin 2013, 100% 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 4,20%).

Les concours relatifs au financement des actifs de commerce sont également intégralement « capés » (caps portant sur l'Euribor 3 mois à un taux compris entre 1% et 5,25%).

Une augmentation des taux d'intérêt de 100 points de base aurait un impact de 1 555 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) et le ratio ICR (interest coverage rate, représentant le taux de couverture 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 mentionnent des seuils minimum compris entre 120% et 130%.

Au 30 juin 2013, le Groupe respecte ses engagements en matière de covenants Loan-to-Value et ICR, 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 (60,9% au lieu de 60%). Un amortissement de 0,4 million d'euros permettant de respecter à nouveau le ratio a été pratiqué le 31 juillet 2013.

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.

Au 30 juin 2013, le périmètre de consolidation, inchangé par rapport au 31 décembre 2012, se présente ainsi :

	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 ALBATROS	IG	100%	100%
SAS DB COUGAR	IG	100%	100%
SAS DB DYNAMIQUE FINANCIERE	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%
SAS INVESTORS RETAIL HOLDING	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 2013, l'adresse de M.R.M. SA est le 5 avenue Kléber – 75116 Paris, tandis que l'adresse commune à l'ensemble des filiales du Groupe est le 11 place Edouard VII – 75009 Paris. Au 1^{er} juillet 2013, leur siège social a été transféré au 5 avenue Kléber à Paris (75116).

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>	30/06/13
Solde net à l'ouverture	253 830
Reclassements en actifs détenus en vue de la vente	0
Reclassements d'actifs détenus en vue de la vente en immeubles de placement	0
Acquisitions et travaux	925
Variation de la juste valeur	-1 958
Cession d'actifs	0
Solde net à la clôture	252 797

Description et synthèse des immeubles de placement

Répartition des immeubles de placement

La répartition du patrimoine s'établit comme suit au 30 juin 2013 :

- Pôle Commerces : 154 047 milliers d'euros
- Pôle Bureaux : 98 750 milliers d'euros

Taux de capitalisation et d'actualisation retenus par les experts indépendants pour la valorisation du patrimoine au 30 juin 2013

	Taux de capitalisation	Taux d'actualisation
Bureaux	Compris entre 6,25% et 12%	Compris entre 6,25% et 8,5%
Commerces	Compris entre 6,25% et 9%	N/A

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.

Description du patrimoine

	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 Berardièrre, 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	10 546	Bureaux
Delta	3-5, rue du Pont-des-Halles, 94150 Rungis	28/09/2007	8 739	Bureaux
Cap Cergy	4-6, rue des Chauffours, 95000 Cergy-Pontoise	28/09/2007	12 788	Bureaux
Bourse	12, rue de la Bourse, 75002 Paris	24/04/2008	1 114	Bureaux
Sous-total Bureaux			51 450	
TOTAL			136 231	

Note 2 Actifs détenus en vue de la vente

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/13
Solde net à l'ouverture	15 170
Reclassements d'immeubles de placement en actifs détenus en vue de la vente	0
Reclassements d'actifs détenus en vue de la vente en immeubles de placement	0
Acquisitions et travaux	28
Variation de la juste valeur	-28
Variation du périmètre	0
Cession d'actifs	0
Solde net à la clôture	15 170

Au 30 juin 2013, les actifs détenus en vue de la vente totalisent 15 170 milliers d'euros, comme au 31 décembre 2012. 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>			30/06/13	31/12/12
	Brut	Dépréciation	Net	Net
Créances clients (1)	4 959	763	4 196	3 762
Total Créances clients	4 959	763	4 196	3 762

(1) Dont 1 769 milliers d'euros au 30 juin 2013 au titre des franchises de loyers étalées sur la durée du bail, contre 1 843 milliers d'euros au 31 décembre 2012.

Note 4 Autres créances

Les autres créances se décomposent ainsi :

<i>(en milliers d'euros)</i>			30/06/13	31/12/12
	Brut	Dépréciation	Net	Net
Créances sociales	0	0	0	0
Créances fiscales (1)	1 924	0	1 924	1 252
Comptes courant débiteurs	0	0	0	0
Autres créances (2)	3 156	0	3 156	3 023
Fonds déposés auprès de tiers (3)	1 083	0	1 083	823
Honoraires de commercialisation (4)	616	0	616	608
Charges constatées d'avance	534	0	534	248
Total Autres créances	7 311	0	7 311	5 954

(1) Ce montant correspond essentiellement à de la TVA sur biens et services et sur immobilisations.

(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 2013 se traduit par une variation positive de 130 milliers d'euros.

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/13
Valorisation des instruments financiers à l'ouverture	0
Achats de cap	359
Ventes de cap	0
Variation de la juste valeur	130
Valorisation des instruments financiers à la clôture	489

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
cap	6 362	Euribor 3 mois	4,20%	0	x		
cap	33 163	Euribor 3 mois	3,25%	0		x	
cap	20 570	Euribor 3 mois	3,00%	113		x	
cap	15 992	Euribor 3 mois	4,20%	0	x		
cap	45 000	Euribor 3 mois	3,00%	0	x		
cap	5 146	Euribor 3 mois	4,20%	0	x		
cap	6 314	Euribor 3 mois	5,25%	0	x		
cap	11 308	Euribor 3 mois	1,00%	0	x		
cap	71 402	Euribor 3 mois	3,00%	376		x	
TOTAL				489			

Une augmentation des taux d'intérêts de 100 points de base aurait un impact de 1 555 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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/13	31/12/12
Valeurs mobilières de placement	194	194
Disponibilités	22 658	3 764
Total Trésorerie et équivalents	22 852	3 958

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 au 30 juin 2013.

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

Note 8 Emprunts et dettes financières

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/13	31/12/12
Dettes auprès des établissements de crédit	141 671	121 878
Dépôts de garantie reçus	1 760	1 889
Non courant	143 431	123 767
Emprunt obligataire	0	62 146
Dettes auprès des établissements de crédit	14 704	69 652
Dépôts de garantie reçus	1 155	976
Intérêts courus non échus	833	454
Découverts bancaires	0	5
Courant	16 692	133 233
Total Emprunt et dettes financières	160 123	257 000

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/13	1 an	Entre 1 et 5 ans	+ de 5 ans
Dettes auprès des établissements de crédit	156 375	14 704	132 951	8 721
Dépôts de garantie reçus	2 915	1 155	1 254	505
Intérêts courus non échus	833	833	0	0
Découverts bancaires	0	0	0	0
Total Emprunts et dettes financières	160 123	16 692	134 205	9 226

La dette à maturité à un an au plus comporte les amortissements contractuels à pratiquer dans les douze prochains mois pour 6,6 millions d'euros ainsi qu'une ligne de crédit d'un montant de 8,1 millions d'euros relative à un immeuble classé en « Actifs détenus en vue de la vente ».

Au 30 juin 2013, le Groupe respecte ses engagements en matière de covenants Loan-to-Value et ICR, 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 (60,9% au lieu de 60%). Un amortissement de 0,4 million d'euros permettant de respecter à nouveau le ratio a été pratiqué le 31 juillet 2013.

Principales caractéristiques des dettes auprès des établissements de crédit

Etablissement prêteur	Date convention de crédit	Échéance	Total tirages effectués au 30/06/13 en milliers d'euros	Emprunts auprès des étab. de crédit au 30/06/13 en milliers d'euros
HSH Nordbank (1)	20/06/2013	31/12/2015	51 161	25 642
Saar LB	21/12/2007	20/12/2022	12 200	11 255
Saar LB	24/04/2008	31/12/2017	30 431	21 725
ING Real Estate	24/07/2008	08/12/2017	6 814	5 848
ING Real Estate	24/07/2008	08/12/2017	17 127	15 833
ING Real Estate	24/07/2008	08/12/2017	5 440	5 068
Saar LB	19/04/2010	31/12/2017	92 827	71 006
			216 000	156 375

(1) Le montant de l'encours de dette au 30 juin 2013 intègre les intérêts capitalisés.

Variation des emprunts auprès des établissements de crédit

(en milliers d'euros)	30/06/13
Solde net à l'ouverture	191 530
Augmentations	0
Diminutions (1)	-23 896
Extinction de passif (2)	-10 776
Autres (frais d'émissions d'emprunt, capitalisation des intérêts et actualisation)	-483
Solde net à la clôture	156 375

(1) Les diminutions correspondent principalement au remboursement partiel anticipé de 21,5 millions d'euros conditionnant l'extinction de passif de 10 millions d'euros consentis par la banque HSH Nordbank, ainsi que des amortissements contractuels.

(2) Cf. paragraphe 1.3. Evénements significatifs de la période – Restructuration du passif – Dette bancaire

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	156 375	156 375

Note 9 Dettes sur immobilisations

Les dettes sur immobilisations au 30 juin 2013 concernent principalement les sociétés Noratlas pour le pôle Bureaux et Commerces Rendement pour le pôle Commerces.

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/13	31/12/12
Pôle Commerces	268	430
Pôle Bureaux	733	1 287
Total Dettes sur immobilisations	1 001	1 717

Note 10 Autres dettes et comptes de régularisation

Les autres dettes et comptes de régularisation se présentent ainsi :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/13	31/12/12
Avances & Acomptes reçus	399	168
Dettes sociales	10	18
Dettes fiscales (1)	2 007	831
Autres dettes (2)	2 408	2 031
Produits constatés d'avance	162	22
Total Autres dettes et comptes de régularisation	4 986	3 070

(1) Les dettes fiscales sont composées essentiellement de 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>	30/06/13	30/06/12
Pôle Commerces	5 289	5 300
Pôle Bureaux	2 651	3 066
Total Revenus locatifs bruts	7 940	8 366

Sur les 7,9 millions d'euros de revenus locatifs bruts, les loyers variables s'élèvent à 40 milliers d'euros.

Loyers à recevoir au titre de baux fermes en portefeuille

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/13
Montant des paiements minimaux futurs	
A moins d'un an	12 820
A plus d'un an et moins de cinq ans	23 720
A plus de cinq ans	706
Total des paiements futurs	37 246

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>	30/06/13	30/06/12
Taxes foncières et Taxes sur les bureaux et commerces	575	368
Charges locatives et de co-propriété	1 499	1 046
Total Charges externes immo. non récupérées	2 074	1 414

Note 13 Charges d'exploitation

L'analyse des charges de structure se présente ainsi :

	6 mois	6 mois
<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/13	30/06/12
Assurance	71	98
Honoraires (1)	2 703	2 358
Frais bancaires	10	12
Autres achats et charges externes	255	216
Autres Impôts et Taxes	27	49
Charges de personnel	0	-12
Total Charges d'exploitation	3 065	2 721

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

Note 14 Autres produits opérationnels

Les autres produits opérationnels s'élèvent à 28 milliers d'euros et sont principalement composés d'indemnités reçues pour 26 milliers d'euros.

Note 15 Autres charges opérationnelles

Les autres charges opérationnelles s'élèvent à 47 milliers d'euros et sont principalement de jetons de présence versés pour 18 milliers d'euros, de redevances pour 6 milliers d'euros et de soldes de litiges pour 9 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 :

	Cession d'immeubles 6 mois	Cession d'immeubles 6 mois
<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/13	30/06/12
Produits de cession nets de frais	0	14 134
Valeurs des éléments cédés	0	-13 953
Résultat de cession des éléments de l'actif	0	181

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)	30/06/13	30/06/12
Intérêts reçus	2	13
Produits/Charges nets sur cession de VMP	0	-10
Intérêts et charges assimilés (1)	-2 405	-3 750
Coût de l'endettement financier net	-2 402	-3 747

(1) Le poste « Intérêts et charges assimilés » inclut les charges d'intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit ainsi que les intérêts de l'emprunt obligataire.

Note 18 Variation de juste valeur des instruments financiers et VMP

Cette variation positive de juste valeur pour 130 milliers d'euros concerne quasi exclusivement la variation de juste valeur des caps (Cf. Note 5).

Note 19 Autres produits financiers

Au 30 juin 2013, ce poste est 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 le premier semestre de l'année 2013 du fait d'activités purement financières s'élève à 245 milliers d'euros.

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 30/06/13

<i>(en milliers d'euros)</i>	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Revenus locatifs nets	1 121	4 745	0	5 866
Charges d'exploitation	-1 134	-1 481	-450	-3 065
Reprises de provisions	6	28	0	34
Dotations aux provisions	-191	-119	0	-310
Total produits et charges opérationnels courants	-1 319	-1 572	-450	-3 341
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 de placement	-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

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE 30/06/12

<i>(en milliers d'euros)</i>	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Revenus locatifs nets	2 046	4 906	0	6 952
Charges d'exploitation	-1 011	-1 289	-421	-2 721
Reprises de provisions	79	41	0	119
Dotations aux provisions	-106	-140	0	-246
Total produits et charges opérationnels courants	-1 039	-1 388	-421	-2 847
Résultat opérationnel courant	1 008	3 518	-421	4 105
Autres produits opérationnels	16	62	0	78
Autres charges opérationnelles	-18	-202	-14	-233
Résultat de sortie des éléments de l'actif	0	181	0	181
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-4 176	1 184	0	-2 992
Résultat opérationnel	-3 170	4 742	-434	1 138
Coût de l'endettement financier brut	-788	-1 433	-1 529	-3 750

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

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - ACTIF 30/06/13

	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Immeubles de placement	98 750	154 047	0	252 797
Actifs détenus en vue de la vente	15 170	0	0	15 170
Trésorerie et équivalents de trésorerie	591	1 207	21 054	22 852

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - PASSIF 30/06/13

<i>(en milliers d'euros)</i>	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Dettes non courantes auprès des établissements de crédit	47 076	94 596	0	141 671
Part courante des dettes financières	12 068	4 489	136	16 692
Dettes sur immobilisations	733	268	0	1 001

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Immeubles de placement	99 600	154 230	0	253 830
Actifs détenus en vue de la vente	15 170	0	0	15 170
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 086	1 598	274	3 958

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	Bureaux	Commerces	Siège	Total
Emprunts obligataires	0	0	0	0
Dettes non courantes auprès des établissements de crédit	24 477	97 401	0	121 878
Part courante des dettes financières	63 884	2 558	66 792	133 233
Dettes sur immobilisations	1 287	430	0	1 717

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 30/06/13

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Immeubles de placement	0	0	252 797	252 797
Actifs détenus en vue de la vente	0	0	15 170	15 170
Instruments financiers dérivés	0	489	0	489
Valeurs mobilières de placement	194	0	0	194

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

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Immeubles de placement	0	0	253 830	253 830
Actifs détenus en vue de la vente	0	0	15 170	15 170
Instruments financiers dérivés	0	0	0	0
Valeurs mobilières de placement	194	0	0	194

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

Note 22 Engagements hors bilan**Engagements donnés**

Les engagements donnés se décomposent essentiellement de :

<i>(en milliers d'euros)</i>	
Dettes garanties par des sûretés réelles (principal et accessoires) ⁽¹⁾	174 225
Nantissement de titres ⁽²⁾ :	
• Filiales directes	48 520
• Sous-filiales	6 346
Autres engagements	
• Avals et cautions	31 419

(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 2 052 milliers d'euros,
- de garanties financières d'achèvement de travaux pour 19 milliers d'euros.

Note 23 Parties liées

Les transactions réalisées entre les sociétés du groupe M.R.M. et des parties liées sont conclues à des conditions normales (convention de prestation de services, property management et asset management pour l'essentiel).

Conformément aux conventions et protocoles de gestion conclus entre le groupe M.R.M. et CBRE Global Investors, le montant des honoraires versés au titre de la période allant du 1er janvier au 29 mai 2013, date à laquelle cette entité a cessé d'être une partie liée (Cf. paragraphe 1.3. Evènements significatifs de la période – Evolution de la gouvernance), s'élève à de 1 216 milliers d'euros.

Il ne figure pas dans l'état de la situation financière d'éléments relatifs à des parties liées au 30 juin 2013.

Note 24 Informations sur le nombre d'actions en circulation

Le nombre d'actions composant le capital social est passé de 3 501 977 au 31 décembre 2012 à 43 665 529 au 30 juin 2013 suite l'augmentation de capital réservée à SCOR SE et à la conversion des obligations DB Dynamique Financière en actions M.R.M., réalisées au cours du semestre. Préalablement la valeur nominale avait été réduite de 8 à 1 euro suite à une réduction de capital par incorporation de pertes antérieures. Au 30 juin 2013, le nombre d'actions auto-détenues par le Groupe s'élève à 40 560.

Par ailleurs, suite à l'émission de BSA, il existe 1 750 988 actions potentielles qui pourraient être créées jusqu'au 31 décembre 2013 en cas d'exercice de ces bons de souscription. En cas de plein exercice des BSA, le nombre total d'actions composant le capital social de M.R.M. serait porté à 45 416 517.

3 Rapport des Commissaires aux Comptes

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

MRM S.A.

**Rapport des commissaires aux
comptes sur l'information
financière semestrielle 2013**

Période du 1er janvier 2013 au 30 juin 2013
MRM S.A.
5, avenue Kléber - 75116 Paris
Ce rapport contient 3 pages
Référence : RC 13 03 164

MRM S.A.

Siège social : 5, avenue Kléber - 75116 Paris
Capital social : €43 665 529

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2013

Période du 1er janvier 2013 au 30 juin 2013

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 MRM, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2013 au 30 juin 2013, 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.

Paris La Défense, le 31 juillet 2013

Lyon, le 31 juillet 2013

KPMG Audit FS I

RSM CCI Conseils

Régis Chemouny
Associé

Pierre-Michel Monneret
Associé

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Je soussigné, François de Varenne, Président du Conseil d'administration,

atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés au 30 juin 2013 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 31 juillet 2013

