



M.R.M.  
Société anonyme au capital de 28 015 816 euros.  
Siège social : 65,67 avenue des Champs-Élysées – 75008 Paris  
544 502 206. R.C.S. Paris

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2009

# **SOMMAIRE**

## **RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE :**

- I) Bilan et Compte de résultat global consolidés au  
30 juin 2009  
Tableau des flux de trésorerie au 30 juin 2009 page 4
- II) Activité et faits marquants du Groupe au cours du  
1er semestre 2009 page 9
- III) Commentaires sur les résultats semestriels 2009 page 12

**COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES** page 17

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES** page 55

**ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER  
SEMESTRIEL** page 59

# RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

**I) Bilan et Compte de résultat global consolidés au 30 juin 2009**  
**Tableau des flux de trésorerie au 30 juin 2009**

**BILAN ACTIF**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30/06/09</b>	<b>31/12/08</b>
Immobilisations incorporelles	20	20
Immeubles de placement	449 645	524 314
Dépôts versés	5	6
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>449 669</b>	<b>524 340</b>
Actifs détenus en vue de la vente	58 587	12 784
Avances et acomptes versés	813	125
Clients et comptes rattachés	9 467	8 404
Autres créances	10 647	10 662
Instruments financiers dérivés	940	300
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6 760	9 376
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>87 214</b>	<b>41 650</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>536 884</b>	<b>565 990</b>

## BILAN PASSIF

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30/06/09</b>	<b>31/12/08</b>
Capital	28 016	28 016
Primes	42 834	42 834
Actions MRM auto-détenues	-317	-333
Réserves sociales et report à nouveau	-24 286	-4 403
Réserves consolidées	25 053	12 652
Résultat	-24 715	-7 482
<b>CAPITAUX PROPRES GROUPE</b>	<b>46 584</b>	<b>71 284</b>
Intérêts minoritaires	0	0
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>46 584</b>	<b>71 284</b>
Provisions	0	63
Dettes fiscales	6 461	6 302
Emprunts obligataires	54 000	54 000
Dettes auprès des établissements de crédit	196 290	377 946
Dépôts de garantie reçus	3 288	3 151
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>260 039</b>	<b>441 462</b>
Part courante des dettes financières	206 908	23 859
Fournisseurs	3 035	2 680
Dettes sur immobilisations	7 671	14 818
Autres dettes et comptes de régularisation	12 647	11 887
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>230 260</b>	<b>53 243</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>536 884</b>	<b>565 990</b>

## COMPTE DE RESULTAT

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>6 mois 30/06/09</b>	<b>6 mois 30/06/08</b>
Revenus locatifs bruts	15 215	13 645
Charges externes immobilières non récupérées	-1 792	-1 452
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>13 424</b>	<b>12 193</b>
Charges d'exploitation	-3 817	-3 968
Reprises de provisions	363	73
Dotations aux provisions	-107	-148
Autres produits opérationnels	1 207	235
Autres charges opérationnelles	-269	0
<b>Total produits et charges opérationnels</b>	<b>-2 623</b>	<b>-3 808</b>
<b>Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement</b>	<b>10 800</b>	<b>8 385</b>
Résultat de sortie des éléments de l'actif	-13	0
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-26 618	8 046
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>-15 831</b>	<b>16 432</b>
Produits financiers	76	407
Coût de l'endettement financier brut	-7 768	-11 893
Variation de valeur des instruments financiers et VMP	-308	3 417
Actualisation des dettes et créances	-774	-1 875
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-8 775</b>	<b>-9 944</b>
Autres produits et charges non opérationnels	0	0
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOT</b>	<b>-24 605</b>	<b>6 488</b>
Charge d'impôt	-110	0
<b>RESULTAT NET</b>	<b>-24 715</b>	<b>6 488</b>
Résultat de la période attribuable aux propriétaires de la société mère (en milliers d'euros)	-24 715	6 488
Résultat de la période attribuable aux intérêts minoritaires (en milliers d'euros)	0	0
Résultat net par action (en euros)	-7,10	1,86
Résultat net par action dilué (en euros)	-7,10	1,86

## ETAT DU RESULTAT GLOBAL

	6 mois	6 mois
<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/09	30/06/08
<b>Résultat net</b>	<b>-24 715</b>	<b>6 488</b>
Autres	0	0
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Charge d'impôt relative aux autres éléments du résultat global	0	0
<b>Résultat global total</b>	<b>-24 715</b>	<b>6 488</b>
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)	-24 715	6 488

## TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>6 mois 30/06/09</b>	<b>6 mois 30/06/08</b>
<i>Capacité d'autofinancement :</i>		
<b>Résultat Net Consolidé</b>	<b>-24 715</b>	<b>6 488</b>
<i>Elimination des charges et produits calculés</i>		
Badwill sur valeurs d'apport		
Variation des amortissements, provisions et CAR	80	96
Ajustement de valeur des immeubles de placement	26 618	-8 046
Ajustement de valeur des instruments et VMP	308	-3 227
Ajustement des intérêts financiers (IAS 23)	-517	0
Actualisation des dettes et des créances	774	1 686
Coût de l'endettement financier net	7 692	11 486
Elimination des plus ou moins values de cession	13	0
Autres éléments sans impacts sur les flux	-538	62
<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT</b>	<b>9 715</b>	<b>8 545</b>
<i>Variation du BFR d'exploitation</i>		
Créances Clients	-870	-2 427
Autres Créances	-930	2 529
Dettes Fournisseurs	354	-3 421
Autres dettes	624	422
<b>VARIATION DU BFR D'EXPLOITATION</b>	<b>-822</b>	<b>-2 897</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE ISSUE DES OPE. D'EXPLOITATION</b>	<b>8 893</b>	<b>5 648</b>
Acquisition d'immobilisations incorporelles	0	0
Acquisition d'immeubles de placement	-10 019	-22 005
Cession d'immeubles de placement	12 770	
Variation des immobilisations financières	1	0
Variation des dettes sur immobilisations	-7 147	2 629
Acquisition de titres de sociétés consolidées nette de trésorerie acquise	0	0
Cession des activités antérieures de MRM	0	0
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE ISSUE DES OPE. D'INVESTISSEMENT</b>	<b>-4 394</b>	<b>-19 376</b>
<b>Variation des dettes</b>		
Augmentation des Dettes sur établissement de crédit	43 366	42 156
Diminution des Dettes sur établissement de crédit	-42 920	-22 183
Autres dettes financières	1 067	-360
<b>Autres variations</b>		
Instruments financiers	-952	-437
Rachat actions propres	15	-199
Coût de l'endettement net	-7 692	-11 486
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE ISSUE DES OPE. DE FINANCEMENT</b>	<b>-7 116</b>	<b>7 491</b>
<b>VARIATION NETTE DE TRESORERIE</b>	<b>-2 617</b>	<b>-6 237</b>
Trésorerie d'ouverture	9 376	21 578
<i>Trésorerie de clôture</i>		
Disponibilités	4 227	8 562
Autres éléments de trésorerie	2 533	6 778
<b>VARIATION NETTE DE TRESORERIE</b>	<b>-2 617</b>	<b>-6 238</b>



## **II) Activité et faits marquants du Groupe au cours du 1er semestre 2009**

M.R.M. a mis en œuvre au premier semestre 2009 des mesures d'adaptation afin de faire face à un durcissement des conditions de marché. Un plan de cession d'actifs de 120 millions d'euros à l'horizon 2009-2010 a été décidé. Les investissements ont fait l'objet d'une revue afin de privilégier les projets les plus créateurs de valeur pour M.R.M.

Par ailleurs, le Groupe a entrepris la renégociation de ses lignes de financement arrivant à échéance en 2010. Après la prorogation d'une année d'une ligne de crédit de 29,3 millions d'euros, M.R.M. ne possède plus aucune échéance de crédit en 2009.

Le recentrage de M.R.M. sur le patrimoine existant a permis de concrétiser des avancées significatives, tant en termes d'activité locative que de mise en œuvre des programmes de restructuration. Les revenus locatifs bruts ont ainsi atteint 15,2 millions d'euros, en hausse de 9,5% à périmètre comparable par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2008. En outre, 10 millions d'euros ont été engagés pour les programmes d'investissement.

Par ailleurs, dans un environnement de marché particulièrement difficile, la Société a bénéficié des qualités de son portefeuille : taux d'occupation élevés et cash flow récurrent.

### **A) Politique d'investissement et de gestion**

#### Rénovation de l'immeuble Solis aux Ulis

Les travaux de rénovation de l'immeuble Solis ont été achevés au cours du 2<sup>nd</sup> trimestre 2009. Pendant la phase de commercialisation, cet ensemble bureaux/activité de 10 700 m<sup>2</sup>, basé aux Ulis, est partiellement occupé au titre d'un bail précaire.

#### Création d'une moyenne surface commerciale à Vélizy-Villacoublay

Au sein de l'ensemble immobilier mixte Carré Vélizy de 10 600 m<sup>2</sup>, les travaux de transformation d'une surface de bureaux de 2 500 m<sup>2</sup> en moyenne surface de commerce ont été achevés. Les locaux ont été livrés à l'enseigne Habitat et le bail a pris effet fin juillet. L'enseigne prévoit l'ouverture du magasin au public dans le courant du dernier trimestre 2009.

#### Restructuration de l'immeuble Nova à La Garenne-Colombes

Les travaux de restructuration de l'immeuble Nova (anciennement Le Charlebourg), situé boulevard national à La Garenne-Colombes, se sont poursuivis ; la façade devant être achevée à la fin du mois d'août 2009.

#### Inauguration du centre commercial Les Halles à Amiens

L'important programme de travaux des Halles, un ensemble commercial de 10 000 m<sup>2</sup> situé à Amiens, a été achevé au début du 1<sup>er</sup> trimestre 2009. L'inauguration du centre entièrement rénové et rebaptisé « Les Halles » à cette occasion a eu lieu le 11 février 2009. M.R.M. détient au sein de cet ensemble une surface de 7 400 m<sup>2</sup> occupée par les enseignes Carrefour Market, La Grande Récré et vingt autres boutiques. La commercialisation des boutiques restant à louer, soit 14% des surfaces, est en cours.

#### Activité locative

Le portefeuille de commerces a fait l'objet de 19 signatures de nouveaux baux ou de renouvellements de baux pour un loyer annuel de 0,8 million d'euros. Le portefeuille de bureaux a, quant à lui, fait

l'objet de la signature de 9 nouveaux baux ou renouvellements de baux pour un loyer annuel de 0,6 million d'euros.

## **B) Politique d'arbitrage**

La politique d'arbitrage est l'une des mesures d'ajustement mises en œuvre par M.R.M. pour réduire son endettement et contribuer au financement des investissements prévus sur ses actifs en cours de valorisation. Les ventes réalisées et les autres projets de cession actuellement à l'étude s'inscrivent dans le cadre du programme d'arbitrages annoncé en février 2009 et visant un objectif total de 120 millions d'euros sur la période 2009-2010.

Ce programme s'est traduit sur le premier semestre par :

- La cession de boutiques de pied d'immeuble situées rue du Faubourg Saint Honoré à Paris. Elle a été réalisée en deux temps au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009 : Après la réitération, le 23 février 2009, de la promesse portant sur un lot de 1 400 m<sup>2</sup> pour 12,3 millions d'euros, la cession des lots restants, d'une surface de l'ordre de 400 m<sup>2</sup>, a été finalisée fin mars 2009 pour 0,9 million d'euros. Le total de ces cessions s'élève à 13,2 millions d'euros hors droits, soit un montant supérieur de 8 % à la valeur d'expertise des actifs au 31 décembre 2008. Cet arbitrage a permis de dégager 2,3 millions de trésorerie nette.
- Le reclassement en actifs destinés à la vente de 7 actifs de bureaux et de commerces pour un montant de 58,6 millions d'euros dans les comptes consolidés au 30 juin 2009.

A noter qu'un ensemble commercial a été cédé le 23 juillet 2009 pour un montant total hors droits de 7,3 millions d'euros (cf. Evénements postérieurs au 30 juin 2009). A ce jour, le total des cessions s'élève donc à 20,5 millions d'euros.

## **C) Financement**

Une ligne de crédit d'un montant de 29,3 millions d'euros a été prorogée d'une année jusqu'en août 2010.

Par ailleurs, la mise en place, en juin 2009, d'une ligne de crédit d'un montant de 35 millions d'euros à échéance 2014 a permis de rembourser un engagement bancaire de 29 millions d'euros à échéance 2010 et de contribuer aux besoins de trésorerie du Groupe en 2009. En effet, un financement hypothécaire a été mis en place et adossé au centre commercial Marques Avenue A6 sis à Corbeil-Essonnes.

## **D) Autres événements significatifs**

### Nouvelle composition du Conseil d'administration

A l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires et du Conseil d'administration du 11 juin 2009, la composition du Conseil d'administration de M.R.M. a été modifiée avec la nomination de :

- M. Jacques Blanchard, Président Directeur Général
- M. Gérard Aubert, administrateur indépendant
- Mme Séverine Farjon, administrateur indépendant
- CB Richard Ellis European Warehousing Sàrl, administrateur, société représentée par M. Olivier Lemaistre
- CB Richard Ellis Investors SAS, administrateur, société représentée par M. Thibault de Valence
- SPE Finance Sàrl, administrateur, société représentée par M. Frank Vitaglione
- SPE Office Sàrl, administrateur, société représentée par M. Eric Ravoire.

Les dispositions approuvées par les actionnaires ont porté à sept le nombre d'administrateurs contre cinq précédemment.

## Gouvernance

Dans le cadre de la mise en œuvre du code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF, la durée du mandat des administrateurs a été réduite de six à quatre ans. A titre exceptionnel et afin d'assurer le renouvellement des membres du Conseil d'administration par roulement, l'Assemblée Générale du 11 juin 2009 a nommé certains administrateurs pour un mandat d'une durée inférieure à quatre ans.

Le Conseil d'administration a reconnu la qualité d'administrateur indépendant à deux de ses membres.

## Comité d'audit

Le Conseil d'administration de M.R.M. a décidé de mettre en place un Comité d'audit qui aura notamment pour mission de procéder à l'examen des comptes et de s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables, ainsi que d'assurer le suivi du processus d'élaboration de l'information financière et de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques. Le comité d'audit est composé de Mme Séverine Farjon, présidente du comité, et de M. Frank Vitaglione.

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

Le Conseil d'administration a décidé le 11 juin 2009 de mettre en œuvre, à compter du 12 juin 2009, le programme de rachat décidé par l'Assemblée Générale du 11 juin 2009 dans sa septième résolution, pour une durée de 18 mois.

Les objectifs du programme de rachat sont les suivants :

- l'animation du marché ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI reconnue par l'A.M.F.,

- 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'A.M.F.,

- 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 régime d'options d'achat d'actions, de celui d'attributions gratuites d'actions ou de celui 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. 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 2009, la société détenait 19 528 actions propres. Au cours du semestre, le contrat de liquidité a acheté 2 897 titres à un prix moyen de 10,87 euros et vendu 2 317 titres à un prix moyen de 10,20 euros.

### **III) Commentaires sur les résultats semestriels, événements postérieurs au 30 juin 2009 et perspectives**

#### **A) Normes comptables – Périmètre de consolidation**

Les comptes consolidés au 30 juin 2009 du groupe M.R.M. ont été établis conformément aux normes comptables internationales en vigueur, qui intègrent les normes comptables internationales (IAS/IFRS), les interprétations du comité d'interprétation des normes comptables internationales ou Standing Interpretations Committee (SIC) et du comité d'interprétation des normes d'information financière internationales ou International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) telles qu'adoptées dans l'Union Européenne, par l'International Accounting Standards Board (IASB) au 30 juin 2009 et applicables à cette date.

L'information financière, présentée dans les comptes consolidés en normes IFRS pour la période close le 30 juin 2009, a été modifiée conformément à la norme IAS 1 révisée applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, sans entraîner d'impact sur le résultat de la période. L'application de la norme IAS 23 amendée relative aux coûts des emprunts, obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, n'a pas eu d'impact sur les comptes au 30 juin 2009, la Société ayant anticipé l'application de cette norme au 1<sup>er</sup> janvier 2008.

En outre, la Société n'a pas anticipé de normes et interprétations adoptées par l'Union Européenne et dont l'application obligatoire est postérieure à l'exercice avant le 1<sup>er</sup> janvier 2009.

Au 30 juin 2009, le périmètre de consolidation comprend 25 sociétés consolidées par la méthode de l'intégration globale.

#### **B) Etats de la situation financière et du résultat global**

##### Etat de la situation financière

Le montant des actifs non courants s'élève à 449,7 millions d'euros au 30 juin 2009. La diminution de ces éléments par rapport au 31 décembre 2008 s'explique, d'une part à la hausse, par les 10,5 millions d'euros d'investissements réalisés sur les immeubles au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009, et d'autre part à baisse, par le reclassement de 58,6 millions d'euros d'immeubles en actifs courants du fait de leur cession future, et de la variation négative de 26,6 millions de la juste valeur des immeubles de placement.

Les actifs courants, qui s'élèvent au 30 juin 2009 à 87,2 millions d'euros, se composent principalement de 58,6 millions d'euros d'actifs détenus en vue de la vente, de 9,5 millions d'euros de créances clients et comptes rattachés, de 10,6 millions d'euros d'autres créances pour (appels de charges locatives, créances fiscales, etc.) et de 6,8 millions d'euros de trésorerie et équivalents de trésorerie.

Au passif, les capitaux propres consolidés s'établissent à la clôture semestrielle 2009 à 46,6 millions d'euros, variation consécutive à la constatation du résultat 2009, négatif essentiellement du fait de la dépréciation de la valeur du patrimoine.

Les passifs courants et non courants atteignent 490,4 millions d'euros au 30 juin 2009. Ce montant s'explique notamment par les emprunts bancaires contractés par le Groupe pour un total de 196,3 millions d'euros pour la partie non courante et de 206,9 millions d'euros pour la partie courante des dettes financières, l'emprunt obligataire pour 54 millions d'euros, des dettes fiscales (i.e. exit tax actualisée) pour 6,5 millions d'euros et des dettes d'exploitation globales et autres passifs courants pour 15,8 millions d'euros.

### Etat du résultat global

Les revenus locatifs bruts sont constitués des loyers et produits locatifs générés par le patrimoine immobilier du Groupe et s'élèvent à 15,2 millions d'euros au 30 juin 2009. Ces revenus sont en hausse de 9,5% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2008, à périmètre comparable.

Les charges externes immobilières non récupérées ont atteint 1,8 million d'euros, faisant ainsi ressortir des revenus locatifs nets de 13,4 millions d'euros.

Les produits et charges opérationnels, dont le montant total net s'élève à -2,6 millions d'euros en 2009, ont suivi l'augmentation de l'activité de la Société : ils se décomposent principalement en charges d'exploitation pour 3,9 millions d'euros, en dotations aux amortissements et provisions pour 0,1 million d'euros, en reprises de provisions pour 0,4 millions d'euros ainsi qu'en autres produits opérationnels pour 1,2 million d'euros et autres charges opérationnelles pour -0,2 million d'euros.

Le solde net des ajustements de valeur résulte essentiellement de la variation négative en 2009 de la juste valeur des immeubles de placement (-26,6 millions d'euros), faisant ressortir un résultat opérationnel de -15,8 millions d'euros au 30 juin 2009.

Le résultat financier atteint -8,8 millions d'euros au 30 juin 2009 et se décompose comme suit :

- Coût de l'endettement financier net s'élevant à -7,7 millions d'euros sous l'effet de la baisse des taux d'intérêt,
- Variation de valeur des instruments financiers et VMP pour -0,3 million d'euros (valorisation des instruments financiers dérivés),
- Actualisation des dettes et créances pour -0,9 million d'euros.

Compte tenu de ce qui précède, le résultat net consolidé au 30 juin 2009 ressort à -24,7 millions d'euros.

### **C) Patrimoine et Actif Net Réévalué**

Le patrimoine du Groupe s'établit à 508,2 millions d'euros hors droits, dont 449,6 millions d'euros d'immeubles de placement et 58,6 millions d'euros d'actifs destinés à la vente.

Suivant les recommandations de l'A.M.F., 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 2009 par les experts indépendants suivants : Savills FPD (pour les commerces) et Catella Valuation (pour les bureaux).

## Evaluation du patrimoine (en millions d'euros)

	<b>30/06/2009</b>		<b>31/12/2008</b>		<b>Variation</b>	
	<b>en M€</b>	<b>part en %</b>	<b>en M€</b>	<b>part en %</b>	<b>en M€</b>	<b>en %</b>
Commerces stabilisés	106,8	21%	123,8	23%	-17,0	-14% (*)
Commerces en cours de valorisation	107,5	21%	109,4	20%	-1,9	-2%
Bureaux stabilisés	190,9	38%	202,6	38%	-11,6	-6%
Bureaux en cours de valorisation	103,0	20%	101,3	19%	1,7	2%
<b>TOTAL</b>	<b>508,2</b>	<b>100%</b>	<b>537,1</b>	<b>100%</b>	<b>-28,9</b>	<b>-5%</b>
<i>Sous-total Commerces</i>	<i>214,3</i>	<i>42%</i>	<i>233,2</i>	<i>43%</i>	<i>-19,0</i>	<i>-4%</i>
<i>Sous-total Bureaux</i>	<i>293,9</i>	<i>58%</i>	<i>303,9</i>	<i>57%</i>	<i>-9,9</i>	<i>-2%</i>
<i>Sous-total Actifs stabilisés</i>	<i>297,7</i>	<i>59%</i>	<i>326,4</i>	<i>61%</i>	<i>-28,7</i>	<i>-5%</i>
<i>Sous-total Actifs en cours de valorisation</i>	<i>210,6</i>	<i>41%</i>	<i>210,7</i>	<i>39%</i>	<i>-0,2</i>	<i>0%</i>

(\*) -4% si retraitement de la cession des boutiques de pied d'immeuble de la rue du Faubourg Saint Honoré, réalisée au cours du 1er semestre 09.

Pour calculer l'actif net réévalué hors droit, les immeubles sont pris pour leurs valeurs "hors droits" selon les expertises émises par les experts indépendants. 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 2009.

L'actif net réévalué hors droits au 30 juin 2009 s'établit à 13,4 euros par action contre 20,5 euros par action au 31 décembre 2008, soit une baisse 34,6 % sur le 1<sup>er</sup> semestre 2009. L'actif net réévalué droits inclus s'établit à 20,9 euros par action au 30 juin 2009 contre 28,5 euros par action au 31 décembre 2008. Pour le calcul de l'ANR par action, les actions auto-détenues ont été neutralisées.

## **D) Financement du Groupe**

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009 et dans un contexte financier difficile, les marchés ont vu les taux d'intérêts court terme fortement diminuer et la liquidité s'améliorer quelque peu.

### Liquidité

A la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2009, l'endettement bancaire de la société atteint 399,4 millions d'euros, contre 398,4 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Cette apparente stabilité s'explique d'une part, par une hausse de 42,2 millions d'euros suite aux différents tirages effectués au cours du semestre ainsi qu'à la contraction d'un nouvel emprunt sur cette période, combinée d'autre part, à une baisse de 41,2 millions d'euros qui fait suite aux différents amortissements pratiqués et aux remboursements faits aux banques dans le cadre de la cession d'un actif intervenue ce semestre. Cf. note 10 de l'annexe aux comptes semestriels.

Le montant de crédit disponible au 30 juin 2009, compte tenu des tirages déjà effectués à cette date, s'élève à 20 453 milliers d'euros.

### Dettes par maturité

Le financement bancaire de M.R.M. tiré au 30 juin 2009 est de 399,4 millions d'euros, présentant la maturité suivante :

Maturité à un an au plus :	203,1 millions d'euros
Maturité à plus d'un an :	196,3 millions d'euros

La dette à maturité à un an au plus comporte un encours de 105,7 millions arrivant à échéance en avril 2010. La Société a entamé des démarches auprès des établissements bancaires en vue de proroger ou de refinancer la ligne de crédit.

Par ailleurs, au 30 juin 2009, trois lignes de crédit pour un total de 97,2 millions d'euros, ont été reclassées en dettes à maturité à un an au plus. En effet, au 30 juin 2009, les calculs de ratio LTV réalisés par la Société ne sont pas satisfaisants sur ces 3 lignes, dans la mesure où ils ne respectent pas les seuils fixés par les conventions de crédit en question. Toutefois, les calculs de ratio LTV ne seront effectués qu'en fin d'année 2009 à l'initiative de la banque. Des discussions sont donc actuellement en cours avec l'établissement bancaire afin de faire face à la situation qui sera établie à partir des ratios calculés sur la base des valeurs d'expertise au 31 décembre 2009. Par ailleurs, les crédits en question sont adossés à des actifs performants et de qualité. En effet, les ratios ICR sur ces 3 lignes se situent largement au-dessus des minima définis par les conventions de crédit, du fait de revenus locatifs solides et sécurisés (taux de vacance très faibles et baux fermes de longue durée) combinés à une baisse des taux d'intérêts.

### Emprunt obligataire

Le Groupe porte un emprunt obligataire non convertible de 54 millions d'euros, émis par une de ses filiales en 2005-2006. Les obligations ont été émises à une valeur nominale de 1 euro et l'échéance de l'emprunt, rémunéré à 5% l'an, est fixée au 31 décembre 2013.

Conformément à la possibilité offerte par les termes et conditions de l'emprunt, le Groupe a décidé de suspendre le paiement des intérêts obligataires depuis le 4ème trimestre 2008. Un intérêt de retard est prévu à ce titre.

## **E) Description des principaux risques et incertitudes pour les 6 mois restant de l'exercice**

Les principaux risques et incertitudes évalués par la Société ont été décrits dans la partie 2 du document de référence 2008 déposé à l'A.M.F. le 30 avril 2009 sous la référence R09-037.

Les facteurs de risques financiers 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.

Les risques financiers (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 2009 (Cf. note 2.6.25.).

L'évolution à la baisse des valeurs de marché des immeubles en portefeuille estimées par les experts au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009 a entraîné une hausse des ratios LTV et la situation décrite dans le paragraphe D ci-dessus. Une nouvelle baisse des valeurs de marché au cours du 2<sup>nd</sup> semestre serait susceptible d'avoir un impact négatif sur le risque de liquidité.

## **F) Evénements postérieurs au 30 juin 2009**

### Cession d'un ensemble commercial

Le 23 juillet 2009 a été signé l'acte de vente d'un ensemble commercial situé dans la zone commerciale « Les portes de l'Oise » à Chambly (60). Cet actif, d'une surface totale de 5 300 m<sup>2</sup> et composé de 8 cellules toutes occupées par des enseignes nationales, a été cédé pour un montant total hors droits de 7,3 millions d'euros. Cet arbitrage a permis de dégager 0,6 million de trésorerie nette.

### Activité locative

Il a été procédé à la signature de 2 baux sur l'immeuble de bureaux situé rue de la Brèche aux Loups à Paris, permettant ainsi de solder la revalorisation locative de cet immeuble suite aux travaux de rénovation effectués en 2008.

## **G) Perspectives**

La Société s'attachera au 2<sup>nd</sup> semestre 2009 à pérenniser et sécuriser ses revenus locatifs existants par une gestion rigoureuse de ses immeubles et poursuivra au 2<sup>nd</sup> semestre 2009 la mise en œuvre des programmes de valorisation d'actif pour lesquels elle dispose des financements nécessaires et générateurs de revenus locatifs supplémentaires.

La Société réévaluera le planning de lancement des investissements prévus 2010/2011 et concernant son portefeuille d'actifs à valoriser, en fonction de l'évolution des conditions de marché et de l'obtention des financements nécessaires..

Par ailleurs, la Société poursuivra la mise en œuvre du plan d'ajustement de ses opérations annoncé en début d'année. Elle compte notamment procéder à de nouveaux arbitrages ciblés de son patrimoine en fonction de l'évolution des conditions du marché de l'investissement et poursuivre les discussions engagées avec ses partenaires bancaires pour la prorogation ou le refinancement de ses lignes de financement venant à échéance en 2010.

## **H) Parties liées**

Cette information est donnée dans la note 21 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels 2009.



# COMPTES CONSOLIDÉS AU 30/06/2009

## Etat de la situation financière

---

### ACTIF

<i>(en milliers d'euros)</i>		<b>30/06/09</b>	<b>31/12/08</b>
Immobilisations incorporelles	<i>Note 1</i>	20	20
Immeubles de placement	<i>Note 2</i>	449 645	524 314
Dépôts versés		5	6
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>449 669</b>	<b>524 340</b>
Actifs détenus en vue de la vente	<i>Note 3</i>	58 587	12 784
Avances et acomptes versés		813	125
Clients et comptes rattachés	<i>Note 4</i>	9 467	8 404
Autres créances	<i>Note 5</i>	10 647	10 662
Instruments financiers dérivés	<i>Note 6</i>	940	300
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<i>Note 7</i>	6 760	9 376
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>87 214</b>	<b>41 650</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>536 884</b>	<b>565 990</b>

**PASSIF**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30/06/09</b>	<b>31/12/08</b>
Capital	28 016	28 016
Primes	42 834	42 834
Actions MRM auto-détenues	-317	-333
Réserves sociales et report à nouveau	-24 286	-4 403
Réserves consolidées	25 053	12 652
Résultat	-24 715	-7 482
<b>CAPITAUX PROPRES GROUPE</b>	<b>46 584</b>	<b>71 284</b>
Intérêts minoritaires	0	0
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>46 584</b>	<b>71 284</b>
Provisions <i>Note 8</i>	0	63
Dettes fiscales <i>Note 9</i>	6 461	6 302
Emprunts obligataires <i>Note 10</i>	54 000	54 000
Dettes auprès des établissements de crédit <i>Note 10</i>	196 290	377 946
Dépôts de garantie reçus <i>Note 10</i>	3 288	3 151
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>260 039</b>	<b>441 462</b>
Part courante des dettes financières <i>Note 10</i>	206 908	23 859
Fournisseurs	3 035	2 680
Dettes sur immobilisations <i>Note 11</i>	7 671	14 818
Autres dettes et comptes de régularisation <i>Note 12</i>	12 647	11 887
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>230 260</b>	<b>53 243</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>536 884</b>	<b>565 990</b>

## Etat du résultat global

### COMPTE DE RESULTAT SEPRE

<i>(en milliers d'euros)</i>		<b>6 mois 30/06/09</b>	<b>6 mois 30/06/08</b>
Revenus locatifs bruts	<i>Note 13</i>	15 215	13 645
Charges externes immobilières non récupérées	<i>Note 14</i>	-1 792	-1 452
<b>Revenus locatifs nets</b>		<b>13 424</b>	<b>12 193</b>
Charges d'exploitation	<i>Note 15</i>	-3 817	-3 968
Reprises de provisions		363	73
Dotations aux provisions		-107	-148
Autres produits opérationnels	<i>Note 16</i>	1 207	235
Autres charges opérationnelles		-269	0
<b>Total produits et charges opérationnels</b>		<b>-2 623</b>	<b>-3 808</b>
<b>Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement</b>		<b>10 800</b>	<b>8 385</b>
Résultat de sortie des éléments de l'actif		-13	0
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	<i>Note 2</i>	-26 618	8 046
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>-15 831</b>	<b>16 432</b>
Produits financiers	<i>Note 17</i>	76	407
Coût de l'endettement financier brut	<i>Note 17</i>	-7 768	-11 893
Variation de valeur des instruments financiers et VMP	<i>Note 18</i>	-308	3 417
Actualisation des dettes et créances		-774	-1 875
<b>RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-8 775</b>	<b>-9 944</b>
Autres produits et charges non opérationnels		0	0
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOT</b>		<b>-24 605</b>	<b>6 488</b>
Charge d'impôt	<i>Note 19</i>	-110	0
<b>RESULTAT NET</b>		<b>-24 715</b>	<b>6 488</b>
Résultat de la période attribuable aux propriétaires de la société mère (en milliers d'euros)		-24 715	6 488
Résultat de la période attribuable aux intérêts minoritaires (en milliers d'euros)		0	0
Résultat net par action (en euros)		-7,10	1,86
Résultat net par action dilué (en euros)		-7,10	1,86

## ETAT DU RESULTAT GLOBAL

	6 mois	6 mois
<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/09	30/06/08
<b>RESULTAT NET</b>	<b>-24 715</b>	<b>6 488</b>
Autres	0	0
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Charge d'impôt relative aux autres éléments du résultat global	0	0
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL</b>	<b>-24 715</b>	<b>6 488</b>
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)	-24 715	6 488

## Etat des flux de trésorerie

(en milliers d'euros)	6 mois 30/06/09	6 mois 30/06/08
<i>Capacité d'autofinancement :</i>		
<b>Résultat Net Consolidé</b>	<b>-24 715</b>	<b>6 488</b>
<i>Elimination des charges et produits calculés</i>		
Badwill sur valeurs d'apport		
Variation des amortissements, provisions et CAR	80	96
Ajustement de valeur des immeubles de placement	26 618	-8 046
Ajustement de valeur des instruments et VMP	308	-3 227
Ajustement des intérêts financiers (IAS 23)	-517	0
Actualisation des dettes et des créances	774	1 686
Coût de l'endettement financier net	7 692	11 486
Elimination des plus ou moins values de cession	13	0
Autres éléments sans impacts sur les flux	-538	62
<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT</b>	<b>9 715</b>	<b>8 545</b>
<i>Variation du BFR d'exploitation</i>		
Créances Clients	-870	-2 427
Autres Créances	-930	2 529
Dettes Fournisseurs	354	-3 421
Autres dettes	624	422
<b>VARIATION DU BFR D'EXPLOITATION</b>	<b>-822</b>	<b>-2 897</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE ISSUE DES OPE. D'EXPLOITATION</b>	<b>8 893</b>	<b>5 648</b>
Acquisition d'immobilisations incorporelles	0	0
Acquisition d'immeubles de placement	-10 019	-22 005
Cession d'immeubles de placement	12 770	
Variation des immobilisations financières	1	0
Variation des dettes sur immobilisations	-7 147	2 629
Acquisition de titres de sociétés consolidées nette de trésorerie acquise	0	0
Cession des activités antérieures de MRM	0	0
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE ISSUE DES OPE. D'INVESTISSEMENT</b>	<b>-4 394</b>	<b>-19 376</b>
<b>Variation des dettes</b>		
Augmentation des Dettes sur établissement de crédit	43 366	42 156
Diminution des Dettes sur établissement de crédit	-42 920	-22 183
Autres dettes financières	1 067	-360
<b>Autres variations</b>		
Instruments financiers	-952	-437
Rachat actions propres	15	-199
Coût de l'endettement net	-7 692	-11 486
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE ISSUE DES OPE. DE FINANCEMENT</b>	<b>-7 116</b>	<b>7 491</b>
<b>VARIATION NETTE DE TRESORERIE</b>	<b>-2 617</b>	<b>-6 237</b>
Trésorerie d'ouverture	9 376	21 578
<i>Trésorerie de clôture</i>		
Disponibilités	4 227	8 562
Autres éléments de trésorerie	2 533	6 778
<b>VARIATION NETTE DE TRESORERIE</b>	<b>-2 617</b>	<b>-6 238</b>

## Tableau de variation des capitaux propres

	Capital	Primes Emission	Réserves et RAN	Actions propres	Réserves Conso.	Ecart Convers.	Résultat global total	<b>CAPITAUX GROUPE</b>
<b>CAPITAUX 31/12/2007</b>	<b>28 016</b>	<b>42 834</b>	<b>-3 340</b>	<b>-47</b>	<b>208</b>	<b>0</b>	<b>11 381</b>	<b>79 051</b>
Affectation résultat global total 2007			-1 063		12 444		-11 381	0
Acquisition actions propres				-200				-200
Résultat global total 1er semestre 2008							6 488	6 488
<b>CAPITAUX 30/06/2008</b>	<b>28 016</b>	<b>42 834</b>	<b>-4 403</b>	<b>-247</b>	<b>12 652</b>	<b>0</b>	<b>6 488</b>	<b>85 340</b>
Acquisition actions propres				-85				-85
Résultat global total 2ème semestre 2008							-13 970	-13 970
<b>CAPITAUX 31/12/2008</b>	<b>28 016</b>	<b>42 834</b>	<b>-4 403</b>	<b>-333</b>	<b>12 652</b>	<b>0</b>	<b>-7 482</b>	<b>71 284</b>
Affectation résultat global total 2008			-19 883		12 401		7 482	0
Cession actions propres				15				15
Résultat global total 1er semestre 2009							-24 715	-24 715
<b>CAPITAUX 30/06/2009</b>	<b>28 016</b>	<b>42 834</b>	<b>-24 286</b>	<b>-318</b>	<b>25 053</b>	<b>0</b>	<b>-24 715</b>	<b>46 584</b>

# Annexe aux comptes consolidés

## Partie 1 Description de la Société

---

Les états financiers consolidés établis en normes IFRS du groupe M.R.M., au 30 juin 2009, sont constitués de l'état de la situation financière, de l'état du résultat global, de l'état des flux de trésorerie, du tableau de variation des capitaux propres et de la présente annexe.

### 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 65-67, avenue des Champs-Élysées 75008 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. En outre, elle détient une filiale - DB Dynamique Financière - qui porte un emprunt obligataire et agit en qualité de prêteur en mettant à disposition des sociétés du Groupe des prêts intra-groupe.

La Société est cotée sur l'Eurolist, au sein du compartiment C d'Euronext Paris (France).

Les états financiers consolidés au 30 juin 2009 ont été arrêtés le 9 septembre 2009 par le Conseil d'administration.

Ils sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

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<sup>er</sup> 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 entraîne en 2008 l'imposition immédiate des plus-values latentes des immeubles et parts de sociétés immobilières détenues, au taux réduit de 16,5%, payable sur 4 ans.

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 l'exercice

### Politique d'investissement et de gestion

#### Rénovation de l'immeuble Solis aux Ulis

Les travaux de rénovation de l'immeuble Solis ont été achevés au cours du 2<sup>nd</sup> trimestre 2009. Pendant la phase de commercialisation, cet ensemble bureaux/activité de 10 700 m<sup>2</sup>, basé aux Ulis, est partiellement occupé au titre d'un bail précaire.

#### Création d'une moyenne surface commerciale à Vélizy-Villacoublay

Au sein de l'ensemble immobilier mixte Carré Vélizy de 10 600 m<sup>2</sup>, les travaux de transformation d'une surface de bureaux de 2 500 m<sup>2</sup> en moyenne surface de commerce ont été achevés. Les locaux ont été livrés à l'enseigne Habitat et le bail a pris effet fin juillet. L'enseigne prévoit l'ouverture du magasin au public dans le courant du dernier trimestre 2009.

#### Restructuration de l'immeuble Nova à La Garenne-Colombes

Les travaux de restructuration de l'immeuble Nova (anciennement Le Charlebourg), situé boulevard national à La Garenne-Colombes, se sont poursuivis ; la façade devant être achevée à la fin du mois d'août 2009.

#### Inauguration du centre commercial Les Halles à Amiens

L'important programme de travaux des Halles, un ensemble commercial de 10 000 m<sup>2</sup> situé à Amiens, a été achevé au début du 1<sup>er</sup> trimestre 2009. L'inauguration du centre entièrement rénové et rebaptisé « Les Halles » à cette occasion a eu lieu le 11 février 2009. M.R.M. détient au sein de cet ensemble une surface de 7 400 m<sup>2</sup> occupée par les enseignes Carrefour Market, La Grande Récré et vingt autres boutiques. La commercialisation des boutiques restant à louer, soit 14% des surfaces, est en cours.

#### Activité locative

Le portefeuille de commerces a fait l'objet de 19 signatures de nouveaux baux ou de renouvellement de baux, pour un loyer annuel de 0,8 million d'euros. Le portefeuille de bureaux a, quant à lui, fait l'objet de la signature de 9 nouveaux baux ou renouvellements de baux, pour un loyer annuel de 0,6 million d'euros.

### Politique d'arbitrage

La politique d'arbitrage est l'une des mesures d'ajustement mises en œuvre par M.R.M. pour réduire son endettement et contribuer au financement des investissements prévus sur ses actifs en cours de valorisation. Les ventes réalisées et les autres projets de cession actuellement à l'étude s'inscrivent dans le cadre du programme d'arbitrages annoncé en février 2009 et visant un objectif total de 120 millions d'euros sur la période 2009-2010.

Ce programme s'est traduit sur le 1<sup>er</sup> semestre par :

- La cession de boutiques de pied d'immeuble situées rue du Faubourg Saint Honoré à Paris. Elle a été réalisée en deux temps au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009 : Après la réitération, le 23 février 2009, de la promesse portant sur un lot de 1 400 m<sup>2</sup> pour 12,3 millions d'euros, la cession des lots restants, d'une surface de l'ordre de 400 m<sup>2</sup>, a été finalisée fin mars 2009 pour 0,9 million d'euros. Le total de ces cessions s'élève à 13,2 millions d'euros hors droits, soit un montant supérieur de 8 % à la valeur d'expertise des actifs au 31 décembre 2008. Cet arbitrage a permis de dégager 2,3 millions de trésorerie nette.
- Le reclassement en actifs destinés à la vente de 7 actifs de bureaux et de commerces pour un montant de 58,6 millions d'euros dans les comptes consolidés au 30 juin 2009.

A noter qu'un ensemble commercial a été cédé le 23 juillet 2009 pour un montant total hors droits de 7,3 millions d'euros (cf. Evènements postérieurs au 30 juin 2009). A ce jour, le total des cessions s'élève donc à 20,5 millions d'euros.

## **Financement**

Une ligne de crédit d'un montant de 29,3 millions d'euros a été prorogée d'une année jusqu'en août 2010.

Par ailleurs, la mise en place, en juin 2009, d'une ligne de crédit d'un montant de 35 millions d'euros à échéance 2014 a permis au Groupe de rembourser un engagement bancaire de 29 millions d'euros à échéance 2010 et de contribuer aux besoins de trésorerie du Groupe en 2009. En effet, un financement hypothécaire a été mis en place et adossé au centre commercial Marques Avenue A6 sis à Corbeil-Essonnes.

## **Autres événements significatifs**

### Nouvelle composition du Conseil d'administration

A l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires et du Conseil d'administration du 11 juin 2009, la composition du Conseil d'administration de M.R.M. a été modifiée avec la nomination de :

- M. Jacques Blanchard, Président Directeur Général
- M. Gérard Aubert, administrateur indépendant
- Mme Séverine Farjon, administrateur indépendant
- CB Richard Ellis European Warehousing Sàrl, administrateur, société représentée par M. Olivier Lemaistre
- CB Richard Ellis Investors SAS, administrateur, société représentée par M. Thibault de Valence
- SPE Finance Sàrl, administrateur, société représentée par M. Frank Vitaglione
- SPE Office Sàrl, administrateur, société représentée par M. Eric Ravoire

Les dispositions approuvées par les actionnaires ont porté à sept le nombre d'administrateurs contre cinq précédemment.

### Gouvernance

Dans le cadre de la mise en œuvre du code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF, la durée du mandat des administrateurs a été réduite de six à quatre ans. A titre exceptionnel et afin d'assurer le renouvellement des membres du Conseil d'administration par roulement, l'Assemblée Générale du 11 juin 2009 a nommé certains administrateurs pour un mandat d'une durée inférieure à quatre ans.

Le Conseil d'administration a reconnu la qualité d'administrateur indépendant à deux de ses membres.

### Comité d'audit

Le Conseil d'administration de M.R.M. a décidé de mettre en place un Comité d'audit qui aura notamment pour mission de procéder à l'examen des comptes et de s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables, ainsi que d'assurer le suivi du processus d'élaboration de l'information financière et de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques. Ce comité est composé de Mme Séverine Farjon, présidente du comité, et de M. Frank Vitaglione.

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

Le Conseil d'administration a décidé le 11 juin 2009 de mettre en œuvre, à compter du 12 juin 2009, le programme de rachat décidé par l'Assemblée Générale du 11 juin 2009 dans sa septième résolution, pour une durée de 18 mois.

Les objectifs du programme de rachat sont les suivants :

- l'animation du marché ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI reconnue par l'A.M.F.,
- 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'A.M.F.,
- 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 régime d'options d'achat d'actions, de celui d'attributions gratuites d'actions ou de celui 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.

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 2009, la Société détenait 19 528 actions propres au titre du programme de rachat d'actions. Au cours du semestre, le contrat de liquidité a acheté 2 897 titres à un prix moyen de 10,87 euros et vendu 2 317 titres à un prix moyen de 10,20 euros.

## 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. Présentation des comptes en normes IFRS

Les comptes consolidés au 30 juin 2009 du groupe M.R.M. ont été établis conformément aux normes comptables internationales en vigueur, qui intègrent les normes comptables internationales (IAS/IFRS), les interprétations du comité d'interprétation des normes comptables internationales ou Standing Interpretations Committee (SIC) et du comité d'interprétation des normes d'information financière internationales ou International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) telles qu'adoptées dans l'Union Européenne, par l'International Accounting Standards Board (IASB) au 30 juin 2009 et applicables à cette date.

L'information financière, présentée dans les comptes consolidés en normes IFRS pour la période close le 30 juin 2009, a été modifiée conformément à la norme IAS 1 révisée applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, sans entraîner d'impact sur le résultat de la période. L'application d'IAS 23 amendée relative aux coûts des emprunts, obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, n'a pas eu d'impact sur les comptes au 30 juin 2009, la Société ayant anticipé l'application de cette norme au 1<sup>er</sup> janvier 2008. De même, l'application d'IAS 40 révisée n'a pas eu d'impact sur les comptes de la période compte tenu des principes et méthodes comptables de la Société.

De plus, comme indiqué à la note 2.6.20., la Société ne présente pas d'information complémentaire relativement à l'application de la norme IFRS 8.

En outre, la Société n'a pas anticipé de normes et interprétations adoptées par l'Union Européenne et dont l'application obligatoire est postérieure à l'exercice avant le 1<sup>er</sup> janvier 2009.

#### 2.1.1. L'état de la situation financière

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 immobilisations incorporelles, des immeubles de placement et des immobilisations financières;
- 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 1 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 distingués entre les dettes à moins de 1 an et les dettes à plus de 1 an en fonction des échéanciers de remboursement. Les dettes d'exploitation ayant une échéance inférieure à 1 an constituent des passifs courants.

#### 2.1.2. L'état du résultat global

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 séparé.
- Un état partant du résultat net et détaillant les autres éléments du résultat global : état du résultat global.

Le compte de résultat séparé met en exergue les éléments suivants :

- Le résultat opérationnel courant avant variation de la juste valeur des immeubles de placement est obtenu par différence entre les charges et produits avant impôt autres que les produits et charges financières (coût de l'endettement financier net), la variation de valeur des instruments financiers et VMP, l'actualisation des dettes et créances, ainsi que des autres produits et charges non opérationnels et de l'impôt. Il inclut donc les éléments récurrents de l'activité courante.
- Le résultat opérationnel intègre la variation de juste valeur des immeubles de placement et le résultat dégagé dans le cadre des cessions ou des mises au rebut d'immeubles de placement (totales ou partielles).
- Le résultat financier découle de la somme des produits et des charges financières, de la variation de valeur des instruments financiers (Cap, 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.

## **2.2. Base de préparation des états financiers**

Les états financiers consolidés sont préparés sur la base du coût historique, à l'exception des immeubles de placement et des instruments financiers à terme, évalués à la juste valeur.

## **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 basée sur l'évaluation du patrimoine effectuée par des experts indépendants selon la méthodologie décrite en note 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 les 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. 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 2009, toutes les sociétés du périmètre de consolidation sont des filiales contrôlées de façon exclusive par le Groupe.*

### **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 co-entreprises 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 co-entreprises seraient consolidés de la date de prise de contrôle jusqu'à la perte de celui-ci.

*Au 30 juin 2009, il n'existe pas de co-entreprise 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 l'écart d'acquisition 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 celui-ci.

*Au 30 juin 2009, 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-groupe sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés. Les gains découlant des transactions avec les entreprises mises en équivalence 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**

Les actifs et passifs d'une entreprise acquise sont comptabilisés à la juste valeur des actifs et passifs identifiables (y compris les passifs éventuels) à la date de l'acquisition.

Les différences positives entre le coût d'acquisition des titres (qui inclut les coûts directement imputables à l'acquisition) et la quote-part dans la juste valeur des actifs identifiables et des 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 la norme 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 de 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 la norme 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.

*Les immobilisations incorporelles du Groupe ne sont composées que d'une licence IV et d'un nom de marque.*

### **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**

La norme 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 l'IAS 40 et conformément aux recommandations de l'EPRA (European Public Real Estate Association), le Groupe a opté pour la méthode de la juste valeur en tant que méthode permanente et valorise les immeubles de placement à leur juste valeur. Les immeubles de placement faisant l'objet d'une restructuration sont soumis aux règles de classement et d'évaluation (en juste valeur) prévues par IAS 40.

Les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur, toute variation en résultant étant comptabilisée en résultat. Aucun amortissement n'est constaté. La mise en œuvre de cette méthode s'applique de la façon suivante :

À la date de leur acquisition, les immeubles de placement sont enregistrés à leur coût d'acquisition, correspondant au prix d'achat augmenté des frais accessoires. À la clôture de l'exercice, ils sont évalués à leur juste valeur. L'écart entre le coût d'entrée et leur juste valeur est comptabilisé en résultat.

Les variations de juste valeur des immeubles de placement sont déterminées de la façon suivante :

Valeur de marché N - [valeur de marché N-1 + montant des travaux et dépenses capitalisés de l'exercice - mises au rebut touchant les immeubles en restructuration]

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

La valeur de marché de ces actifs s'entend hors droits liés à la cession éventuelle. Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée dans l'état de situation financière.

### **2.6.3.2. La définition de la juste valeur**

La juste valeur retenue pour l'ensemble des immeubles de placement du Groupe est la valeur hors droit déterminée par des experts indépendants qui valorisent le patrimoine du Groupe au 30 juin et au 31 décembre de chaque année.

Le Groupe a confié aux 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

32/60



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 appelés 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 2009, 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 de 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. La juste valeur de ces instruments retenue pour la clôture des comptes se fonde sur les valorisations fournies par les établissements financiers émetteurs.

##### ***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 la 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 6 mois, en appliquant un taux de dépréciation pouvant aller jusqu'à 100% (en fonction du risque estimé par le Groupe) au montant hors taxe de la créance diminuée du dépôt de garantie.

Le montant de la dépréciation est comptabilisé dans l'état de résultat global 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 équivalents de trésorerie, elles remplissent les conditions d'échéance, de liquidités et d'absence de volatilité.

Elles sont évaluées à la juste valeur en contrepartie de l'état du résultat global.

### **2.6.7. Actifs et passifs destinés à être cédés**

La norme 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 2009, quatre immeubles de commerces et trois de bureaux ont été comptabilisés sur la ligne des actifs détenus en vue de la vente pour 58 587 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 ».

## **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.

L'application en 2009 de l'IAS 23 révisée a ainsi conduit le Groupe à incorporer dans les coûts de revient des actifs qualifiés des intérêts représentant 517 milliers d'euros.

### **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'intérêt.

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 la norme 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 ».

### **2.6.11. 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.

### **2.6.12. 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.

### **2.6.13. Avantages sociaux**

La norme 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, dont les effectifs ne comptent qu'une seule personne, recrutée au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2008, a considéré comme non significatif le montant des engagements de retraite représentatifs de prestations définies et n'a donc pas réalisé de valorisation de son engagement en la matière au 30 juin 2009.

## **2.6.14. Créances et dettes avec différés de paiement**

Les normes IFRS (IAS 32) imposent l'actualisation des provisions pour risques et charges et 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 est constaté 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 ;
- la dette d'impôt de sortie (« exit tax »).

Le taux d'actualisation retenu correspond à celui utilisé pour l'actualisation des cash flows et la capitalisation des loyers dans le cadre de la valorisation des immeubles par l'expert indépendant.

Au 30 juin 2009, il est de 6,93% pour le pôle Bureaux et de 7,56% pour le pôle Commerces.

## **2.6.15. Impôts courants et impôts différés**

### **2.6.15.1. Régime fiscal du Groupe**

M.R.M. a opté depuis début 2008 pour le statut de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) sur un périmètre étendu à l'ensemble des sociétés du Groupe.

Le régime SIIC permet de bénéficier d'une exonération d'impôt sur :

- les bénéfices provenant de la location d'immeubles et de la sous-location d'immeubles pris en crédit-bail ;
- les plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de droits afférents à un contrat en crédit-bail immobilier, de participations dans des sociétés de personnes ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime fiscal des SIIC ;
- et sur les dividendes reçus de filiales soumises au régime fiscal des SIIC.

En contrepartie de cette exonération, les SIIC sont soumises à l'obligation de distribution à hauteur de :

- 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 entraîne 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. Cet impôt est payable par quart sur 4 ans, le 15 décembre à compter de l'année de l'option.

La dette d'exit tax est actualisée en fonction de l'échéancier initial de paiement déterminé à compter du 1<sup>er</sup> jour de l'entrée dans le régime SIIC des entités concernées.

Le taux d'actualisation retenu correspond aux taux d'actualisation moyens retenus par les experts immobiliers dans la méthode des flux futurs actualisés.

La valeur nominale de la dette d'exit tax est diminuée du boni d'actualisation, lors de sa comptabilisation initiale. Une charge financière d'actualisation est comptabilisée lors de chaque arrêté de façon à ramener la dette d'exit tax à sa valeur actualisée à la date d'arrêté.

### **2.6.15.2. 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 2009. 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'opération n'entrant pas dans le champ du régime des SIIC.

### **2.6.16. Reconnaissance des produits**

Conformément à la norme IAS 18 « Revenus », les produits des activités ordinaires correspondent à des entrées brutes d'avantages économiques dont bénéficie l'entreprise au cours de l'exercice, qui conduisent à des accroissements de capitaux propres autres que ceux issus des apports effectués par les associés ou actionnaires.

Les produits des activités ordinaires correspondent principalement pour le Groupe à des revenus des locations des immeubles de placement.

Les baux actuellement signés par le Groupe répondent à la définition de location simple telle que le définit la norme IAS 17.

L'application de la norme IAS 18 a pour effet de procéder à l'étalement sur la durée totale 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.

Les produits des activités ordinaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue.

Les produits des loyers des immeubles de placement sont comptabilisés au fur et à mesure qu'ils sont acquis.

### **2.6.17. 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).

### **2.6.18. 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.*

### **2.6.19. 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.

## 2.6.20. Informations sectorielles

Au 30 juin 2009, l'application d'IFRS 8 n'a pas conduit la Société à présenter de nouveaux segments opérationnels. La Société a maintenu un seul segment opérationnel, l'activité de M.R.M. consistant en la détention d'un patrimoine immobilier constitué principalement d'actifs en vue d'en retirer des loyers et à la valorisation des actifs détenus, et le Groupe étant doté d'un reporting interne ne constatant qu'un seul secteur d'activité.

Le reporting interne de la Société est en cours de mise à jour, afin d'identifier et de présenter des segments opérationnels distincts lors des prochains arrêtés comptables, conformément à IFRS 8.

## 2.6.21. 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.

A 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.

## 2.6.22. Indemnités 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.

## 2.6.23. Indemnités 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.

## 2.6.24. 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.

## 2.6.25. 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 variables en souscrivant des « caps ».

Ainsi, sur la dette au 30 juin 2009, 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 3,50 % et 5,50 % jusqu'à l'échéance des emprunts).

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

### **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 65 % et 89 %. Les covenants portant sur les ratios d'ICR mentionnent des seuils minimum compris entre 100 % et 200 %.

Au 30 juin 2009, les calculs de ratio LTV réalisés par la Société ne sont pas satisfaisants sur 3 de ses lignes de crédit, dans la mesure où ils ne respectent pas les seuils fixés par les conventions de crédit en question. Toutefois, les calculs de ratio LTV ne seront effectués qu'en fin d'année 2009 à l'initiative de la banque. Des discussions sont donc actuellement en cours avec l'établissement bancaire afin de faire face à la situation qui sera établie à partir des ratios calculés sur la base des valeurs d'expertise au 31 décembre 2009. Par ailleurs, les crédits en question sont adossés à des actifs performants et de qualité. En effet, les ratios ICR sur ces 3 lignes se situent largement au-dessus des minima définis par les conventions de crédit, du fait de revenus locatifs solides et sécurisés (taux de vacance très faibles et baux fermes de longue durée) combinés à une baisse des taux d'intérêts.

Par ailleurs, la Société a entamé des démarches auprès des établissements bancaires en vue de proroger ou de refinancer la ligne de crédit qui arrive à échéance en avril 2010.

### **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 risque 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 12 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).

La crise actuelle entraîne une forte volatilité des prix et des valeurs. Par conséquent une cession des biens dans le court terme pourrait ne pas refléter la valeur fournie par l'expert.



## Partie 3 Périimètre 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 2009 le périmètre de consolidation se présente ainsi :

	Méthode de consolidation	Intérêt au 30 juin 2009	Contrôle au 30 juin 2009
SA M.R.M.	Mère	100%	100%
SAS BOULEVARD DES ILES	IG	100%	100%
SAS COMMERCE RENDEMENT	IG	100%	100%
SAS DB ALBATROS	IG	100%	100%
SAS DB CARAVELLE	IG	100%	100%
SAS DB COUGAR	IG	100%	100%
SAS DB DYNAMIQUE FINANCIERE	IG	100%	100%
SAS DB EAGLE	IG	100%	100%
SAS DB EPSILON	IG	100%	100%
SAS DB FOUGA	IG	100%	100%
SAS DB NEMESIS	IG	100%	100%
SAS DB NEPTUNE	IG	100%	100%
SAS DB PIPER	IG	100%	100%
SAS DB SAFIR	IG	100%	100%
SAS DB SPAD	IG	100%	100%
SAS DB TUCANO	IG	100%	100%
SAS IMMOMARQUE	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 GEORGES CLEMENCEAU	IG	100%	100%
SCI IMMOVERT	IG	100%	100%
SCI NORATLAS	IG	100%	100%

*IG : Intégration globale.*

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009, la société Immomarque est entrée dans le périmètre de consolidation par voie de création de société.

Toutes les sociétés du Groupe sont enregistrées en France.

L'adresse commune à l'ensemble des sociétés du Groupe est le 65-67 avenue des Champs-Élysées – 75008 Paris.

## Partie 4 Notes sur les postes de l'état de la situation financière et du résultat global

---

### Note 1 Immobilisations incorporelles

Au 30 juin 2009, les actifs incorporels correspondent à une licence IV et un nom de marque détenus par la société Commerces Rendement.

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31/12/08</b>	<b>Augmentation</b>	<b>Diminution</b>	<b>30/06/09</b>
Actifs incorporels	20	0	0	20
<b>TOTAL</b>	<b>20</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>20</b>

### Note 2 Immeubles de placement

<i>(en milliers d'euros)</i>	
Solde net à l'ouverture	524 314
Acquisitions	10 536
Mises au rebut	0
Reclassement en vue de cession	-58 587
Variation de la juste valeur	-26 618
<b>SOLDE NET A LA CLOTURE</b>	<b>449 645</b>

### Description et synthèse des immeubles de placement

#### *Répartition des immeubles de placement*

La répartition du patrimoine s'établit comme suit au 30 juin 2009 :

- Pôle Commerces 198 845 milliers d'euros
- Pôle Bureaux 250 800 milliers d'euros

### Description des immeubles de placement

	Adresse	Date d'acquisition	Surface (m <sup>2</sup> )	Pôle
Corbeil Marques Avenue A6	rue des granges, 91100 Corbeil-Essonnes	18/05/2004	13 327	Commerces
Saint Quentin en Yvelines 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	2 470	Commerces
Mulhouse Passage de la Réunion	25 Place de la Réunion, 68100 Mulhouse	15/04/2005	6 017	Commerces
Allonnes	ZAC du Vivier, route de la Berardière, 72700 Allonnes	20/12/2005	9 001	Commerces
Tours Galerie du Palais	19 Place Jean Jaurès, 37000 Tours	16/06/2006	6 562	Commerces
Amiens Les Halles	Place Maurice Vast, 80000 Amiens	31/08/2006	7 484	Commerces
Tours HSBC	17 Place Jean Jaurès, 37000 Tours	28/09/2007		Commerces
Portefeuille Gamm Vert	Multi-site	21/12/2007 et 27/05/2008	23 765	Commerces
Besançon Valentin	6 rue Chatillon, 25480 Ecole Valentin	27/12/2007	4 722	Commerces
Portefeuille Box	Multi-site		9 089	Commerces
Portefeuille Pizza Hut	Multi-site, en région parisienne	30/07/2008	2 290	Commerces
<b>Sous-total Commerces</b>			<b>96 346</b>	
Clichy La Garenne	7 rue Charles Paradinas, 92210 Clichy La Garenne	16/08/2005	6 260	Bureaux
Vélizy Villacoublay Carré Vélizy	16-18 avenue Morane Saulnier, 78140 Vélizy-Villacoublay	30/12/2005	11 130	Bureaux
Brèche aux Loups	43 rue de la Brèche aux Loups, 75012 Paris	15/06/2006	2 875	Bureaux
Les Ulis Cytéo	12 avenue de l'Océanie, ZA Courtaboeuf, Les Ulis (91)	22/11/2006	10 728	Bureaux
Nanterre Crysalis	325-345 avenue Georges Clémenceau, 92000 Nanterre	22/11/2006	10 145	Bureaux
Cadet	5 rue Cadet, 75009 Paris	29/11/2006	2 279	Bureaux
Niepce	13 rue Niepce, 75014 Paris	29/11/2006	1 667	Bureaux
Rueil Malmaison	147 avenue Paul Doumer, 92500 Rueil-Malmaison	28/12/2006	3 990	Bureaux
Boulogne-Billancourt Escudier	3,3bis, 8, 8bis et 10bis rue Escudier, 92100 Boulogne-Billancourt	28/09/2007	2 877	Bureaux
La Garenne Colombes Nova	71 boulevard National, 92250 La Garenne Colombes	28/09/2007	10 787	Bureaux
Montreuil Croix de Chavaux	14-20 boulevard de Chanzy ,93100 Montreuil	28/09/2007	8 327	Bureaux
Rungis Le Delta	3-5 rue du Pont des halles, 94150 Rungis	28/09/2007	8 701	Bureaux
Indigo Puteaux	3-5 quai de Dion Bouton, 92800 Puteaux	27/12/2007	5 889	Bureaux
Indigo Rueil-Malmaison	45-53 avenue Paul Doumer, 92500 Rueil-Malmaison	27/12/2007	4 531	Bureaux
Bourse	12 rue de la Bourse, 75002 Paris	24/04/2008	1 110	Bureaux
<b>Sous-total Bureaux</b>			<b>91 296</b>	
<b>TOTAL</b>			<b>187 642</b>	

### Note 3 Actifs détenus en vue de la vente

Au 30 juin 2009, les actifs détenus en vue de la vente totalisent 58 587 milliers d'euros. Il s'agit de 4 ensembles de commerces et de 3 immeubles de bureaux, soit :

- le retail park de Chambly, situé dans la zone commerciale « Les Portes de l'Oise »
- le retail park d'Angoulême,
- le retail park de Coignières,
- le retail park de Saint-Priest,
- l'ensemble Cap Cergy, composé de 2 immeubles de bureaux et situé à Cergy-Pontoise,
- l'immeuble de bureaux de Levallois-Perret.

Au 30 juin 2009, le retail park de Saint-Priest et l'ensemble Cap Cergy sont sous promesse de vente. La réitération de la promesse de vente de Saint-Priest doit avoir lieu d'ici le 15 septembre 2009 et celle de Cap Cergy d'ici le 30 septembre 2009.

Les actifs d'Angoulême, Coignières et Levallois-Perret font, quant à eux, actuellement l'objet d'une commercialisation active, en vue de leur cession dans les 12 prochains mois.

Le 22 juillet 2009, la cession de l'actif de Chambly a été finalisée.

Les diminutions pour 12 784 milliers d'euros concernent les boutiques de pieds d'immeuble situées rue du Faubourg Saint Honoré à Paris qui ont été cédées au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2009.

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31/12/08</b>	<b>Augmentation</b>	<b>Diminution</b>	<b>30/06/09</b>
Actifs détenus en vue de la vente	12 784	58 587	12 784	58 587
<b>TOTAL</b>	<b>12 784</b>	<b>58 587</b>	<b>12 784</b>	<b>58 587</b>

### Note 4 Clients et comptes rattachés

Les créances clients se décomposent ainsi :

	<b>30/06/09 31/12/08</b>			
<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Brut</b>	<b>Dépréciation</b>	<b>Net</b>	<b>Net</b>
Créances clients (1)	9 932	465	9 467	8 404
<b>TOTAL</b>	<b>9 932</b>	<b>465</b>	<b>9 467</b>	<b>8 404</b>

(1) Dont 5 929 milliers d'euros au titre des franchises de loyers étalées sur la durée du bail, contre 6 083 milliers d'euros au 31 décembre 2008.

## Note 5 Autres créances

Les autres créances se décomposent ainsi :

			30/06/09	31/12/08
(en milliers d'euros)	Brut	Dépréciation	Net	Net
Créances sociales	0	0	0	0
Créances fiscales (1)	3 429	0	3 429	5 519
Comptes courant débiteurs	20	20	0	0
Autres créances (2)	5 611	612	4 998	3 780
Fonds déposés auprès de tiers (3)	865	0	865	276
Honoraires de commercialisation (4)	745	0	745	666
Charges constatées d'avance	610	0	610	421
<b>TOTAL</b>	<b>11 280</b>	<b>632</b>	<b>10 647</b>	<b>10 662</b>

(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 6 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 2009 se traduit par l'enregistrement d'un actif financier de 940 milliers d'euros.

La variation de la juste valeur des caps sur l'exercice se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	
Valorisation des instruments financiers à l'ouverture	300
Achats de cap	957
Ventes de cap	-5
Variation de la juste valeur	-312
<b>VALORISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS A LA CLOTURE</b>	<b>940</b>

## Principales caractéristiques des instruments financiers détenus

Type de contrat	Date de souscription	Date d'effet	Date d'échéance	Notionnel en milliers d'euros	Taux de référence	Taux garanti	Juste valeur en milliers d'euros
CAP	30/04/2007	01/05/2009	30/04/2011	1 976	Euribor 3 mois	5,00%	1
CAP	31/07/2008	24/07/2008	31/07/2011	7 099	Euribor 3 mois	5,50%	2
CAP	19/12/2007	19/12/2007	15/08/2009	5 000	Euribor 3 mois	5,00%	0
CAP	16/08/2005	30/09/2005	15/08/2009	13 700	Euribor 3 mois	3,70%	0
CAP	16/08/2005	30/09/2005	15/08/2009	10 600	Euribor 3 mois	3,70%	0
CAP	10/02/2009	17/08/2009	15/08/2010	28 400	Euribor 3 mois	3,50%	2
CAP	23/04/2008	24/04/2008	24/04/2011	30 000	Euribor 3 mois	5,20%	10
CAP	23/04/2008	24/04/2008	24/04/2011	1 000	Euribor 3 mois	5,20%	0
CAP	27/12/2007	27/12/2007	27/12/2010	80 000	Euribor 3 mois	5,25%	8
CAP	31/07/2008	24/07/2008	31/07/2011	16 800	Euribor 3 mois	5,50%	6
CAP	28/09/2007	28/09/2007	28/09/2011	31 405	Euribor 3 mois	5,50%	20
CAP	28/09/2007	28/09/2007	28/09/2011	60 000	Euribor 3 mois	5,50%	36
CAP	31/07/2008	24/07/2008	31/07/2011	4 600	Euribor 3 mois	5,50%	1
CAP	21/12/2007	21/01/2008	24/12/2012	9 193	Euribor 3 mois	5,25%	28
CAP	21/12/2007	21/01/2008	22/10/2012	478	Euribor 3 mois	5,25%	0
CAP	27/05/2008	20/07/2008	24/12/2012	2 459	Euribor 3 mois	5,25%	7
CAP	30/07/2008	30/10/2008	30/07/2013	6 750	Euribor 3 mois	5,25%	28
CAP	27/12/2007	27/12/2007	20/04/2010	2 622	Euribor 1 mois	4,60%	0
CAP	27/03/2008	27/03/2008	20/04/2010	1 214	Euribor 1 mois	4,60%	0
CAP	30/05/2007	31/05/2007	20/04/2010	101 300	Euribor 3 mois	4,60%	0
CAP	05/07/2007	20/07/2007	20/04/2010	31 000	Euribor 3 mois	4,60%	0
CAP	14/11/2008	20/11/2008	20/04/2010	10 000	Euribor 1 mois	4,60%	0
CAP	17/06/2009	10/08/2009	10/06/2014	35 000	Euribor 3 mois	3,00%	791
<b>TOTAL</b>							<b>940</b>

## Note 7 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	30/06/09	31/12/08
Valeurs mobilières de placement	2 533	3 148
Disponibilités	4 227	6 228
<b>TOTAL</b>	<b>6 760</b>	<b>9 376</b>

## Note 8 Provisions

Une provision est comptabilisée lorsque, à la clôture de l'exercice, il existe une obligation actuelle juridique ou implicite du Groupe résultant d'un événement passé qui peut être estimée de façon fiable et dont le règlement devrait se traduire pour l'entreprise par une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques.

L'estimation du montant figurant en provisions correspond à la sortie de ressources qu'il est probable que le Groupe doit supporter pour éteindre son obligation.

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31/12/08</b>	<b>Augmentation</b>	<b>Diminution</b>	<b>30/06/09</b>
<b>TOTAL PROVISIONS</b>	<b>63</b>	<b>0</b>	<b>63</b>	<b>0</b>

## Note 9 Dettes fiscales non courantes

Les dettes fiscales correspondent à la part non courante de l'exit tax estimée au 30 juin 2009, qui se répartit ainsi par échéance :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Solde au 30/06/09</b>	Payable au 15/12/10	Payable au 15/12/11
<b>PART NON COURANTE DE L'EXIT TAX</b>	<b>6 461</b>	<b>3 343</b>	<b>3 118</b>

Comme expliqué dans les principes et méthodes de consolidation, en raison de l'option en janvier 2008 pour le statut SIIC, qui exonère d'impôt sur les sociétés, aucun impôt différé n'a été constaté.

Les dettes fiscales concernent l'impôt de sortie lié à l'entrée dans le régime fiscal.

Le paiement de l'impôt de sortie est étalé sur quatre ans ; la part à plus d'un an est classée en dettes fiscales non courantes tandis que la part à moins d'un an est classée en autres dettes courantes.

La dette d'exit tax a fait l'objet d'une actualisation au taux de 6,93 % pour le pôle Bureaux et de 7,56 % pour le pôle Commerces.

## Note 10 Emprunts et dettes financières

<i>(en milliers d'euros)</i>		<b>30/06/09</b>	<b>31/12/08</b>
Emprunt obligataire	(1)	54 000	54 000
Dettes auprès des établissements de crédit		196 290	377 946
Dépôts de garantie reçus		3 288	3 151
<b>Non courants</b>		<b>253 578</b>	<b>435 097</b>
Dettes auprès des établissements de crédit	(2)	203 096	20 397
Intérêts courus non échus		3 282	2 428
Dépôts et cautionnements reçus		530	1 034
<b>Courants</b>		<b>206 908</b>	<b>23 859</b>
<b>TOTAL EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES</b>		<b>460 486</b>	<b>458 956</b>

(1) Le Groupe porte un emprunt obligataire non convertible de 54 millions d'euros, émis par une de ses filiales en 2005-2006. Les obligations ont été émises à une valeur nominale de 1 euro et l'échéance de l'emprunt, rémunéré à 5% l'an, est fixée au 31 décembre 2013. Conformément à la possibilité offerte par les termes et conditions de l'emprunt, le Groupe a décidé de suspendre le paiement des intérêts obligataires depuis le 4ème trimestre 2008. Un intérêt de retard est prévu à ce titre.

(2) Au 30 juin 2009, conformément à IAS 1 et aux recommandations de l'A.M.F., trois lignes de crédits ont été classées en dettes courantes pour un total de 97 177 milliers d'euros. En effet, au 30 juin 2009, les calculs de ratio LTV réalisés par la Société ne sont pas satisfaisants sur 3 de ses lignes de crédit, dans la mesure où ils ne respectent pas les seuils fixés par les conventions de crédit en question. Toutefois, les calculs de ratio LTV ne seront effectués qu'en fin d'année 2009 à l'initiative de la banque. Des discussions sont donc actuellement en cours avec l'établissement bancaire afin de faire face à la situation qui sera établie à partir des ratios calculés sur la base des valeurs d'expertise au 31 décembre 2009. Par ailleurs, les crédits en question sont adossés à des actifs performants et de qualité. En effet, les ratios ICR sur ces 3 lignes se situent largement au-dessus des minima définis par les conventions de crédit, du fait de revenus locatifs solides et sécurisés (taux de vacance très faibles et baux fermes de longue durée) combinés à une baisse des taux d'intérêts.

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30/06/09</b>	<b>Entre 1 et 5 ans</b>	<b>+ de 5 ans</b>
Emprunt obligataire	54 000	54 000	
Dépôts de garantie reçus	3 288	848	2 439
Dettes auprès des établissements de crédit	196 290	196 290	
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES NON COURANTS</b>	<b>253 578</b>	<b>251 139</b>	<b>2 439</b>

Les emprunts et dettes financières courants correspondent aux dettes à moins d'un an.



## Principales caractéristiques des dettes auprès des établissements de crédit

Etablissement prêteur	Date convention de crédit	Échéance	Montant crédit accordé en milliers d'euros	Total tirages effectués au 30/06/2009 en milliers d'euros	Emprunts auprès des étab. de crédit au 30/06/09 en milliers d'euros
Royal Bank of Scotland (1)	16/08/2005	15/08/2010	29 149	29 149	28 284
Royal Bank of Scotland / AIB (2)	31/05/2007	20/04/2010	146 741	146 741	105 707
HSH Nordbank	28/09/2007	27/09/2011	2 550	2 550	2 534
HSH Nordbank	28/09/2007	27/09/2011	2 118	2 118	2 105
HSH Nordbank	28/09/2007	27/09/2011	3 590	3 590	3 541
HSH Nordbank	28/09/2007	27/09/2011	86 352	68 924	68 218
Saar LB	21/12/2007	20/12/2022	12 200	12 200	11 969
Saar LB	27/12/2007	26/12/2012	80 000	80 000	78 813
Saar LB	24/04/2008	23/04/2013	31 000	30 431	30 045
ING Real Estate	24/07/2008	31/07/2011	7 150	6 814	6 744
ING Real Estate	24/07/2008	31/07/2011	18 050	16 454	16 267
ING Real Estate	24/07/2008	31/07/2011	4 600	4 076	4 009
Saar LB	30/07/2008	30/07/2018	6 750	6 750	6 607
Helaba	10/06/2009	10/06/2014	35 000	35 000	34 543
			<b>465 250</b>	<b>444 797</b>	<b>399 386</b>

Le montant de crédit disponible au 30 juin 2009, compte tenu des tirages déjà effectués à cette date, s'élève à 20 453 milliers d'euros.

- (1) Conformément aux termes de la convention de crédit signée le 16 août 2005 auprès de la Royal Bank of Scotland, l'échéance de l'emprunt de 29 300 milliers d'euros a été prorogée d'un an, ramenant cette dernière au 15 août 2010.
- (2) La Société a entamé des démarches auprès des établissements bancaires en vue de proroger ou de refinancer la ligne de crédit.

## Variation des emprunts auprès des établissements de crédit

(en milliers d'euros)

Solde net à l'ouverture	398 343
Augmentations	42 219
Diminutions	-41 269
Autres (frais d'émissions d'emprunt et actualisation)	93
<b>SOLDE NET A LA CLOTURE</b>	<b>399 386</b>

Les augmentations pour 42,2 millions d'euros font suite aux différents tirages Capex effectués au cours du semestre pour 7,2 millions d'euros ainsi qu'au nouvel emprunt contracté sur cette période pour 35 millions d'euros. Il s'agit d'un nouvel emprunt hypothécaire contracté en juin 2009, à taux variable et à échéance juin 2014, qui a notamment permis de rembourser un engagement bancaire de 29 millions à échéance 2010.

Les diminutions pour 41,2 millions d'euros font suite aux amortissements contractuels (1,4 million d'euros) et remboursements d'emprunts (39,8 millions d'euros) pratiqués sur le semestre.

## Emprunts auprès des établissements de crédit – taux fixe/taux variable

<i>(en milliers d'euros)</i>	Taux fixe	Taux variable	Total
Emprunts & dettes établissements crédit	0	399 386	<b>399 386</b>

### Note 11 Dettes sur immobilisations

Les dettes sur immobilisations au 30 juin 2009 concernent principalement la société Commerces Rendement pour le pôle Commerces et les sociétés Georges Clémenceau, Noratlas et DB Piper pour le pôle Bureaux.

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/09	31/12/08
Pôle Commerces	1 903	12 336
Pôle Bureaux	5 767	2 482
<b>TOTAL DETTES SUR IMMOBILISATIONS</b>	<b>7 671</b>	<b>14 818</b>

Ce poste inclut une provision de 2 012 milliers d'euros TTC correspondant à la prise en charge partielle, par la Société, de travaux d'agencements et d'aménagement nécessaires à l'installation d'un locataire. En effet, dans le cadre des négociations de la prise à bail d'un actif immobilier, il avait été conclu le versement par une filiale de M.R.M. d'une participation destinée à la prise en charge partielle de travaux nécessaires à l'installation d'un locataire. Cet accord prévoyait des modalités de paiement précises et, notamment, l'envoi par le preneur des factures correspondantes, avant le 1<sup>er</sup> septembre 2008, avec présentation des derniers justificatifs au plus tard le 31 décembre 2008. Ces modalités n'ont pas été respectées par le preneur, aucune situation de travaux n'ayant été adressée à la Société dans les délais susmentionnés. Le preneur s'est manifesté en mars 2009, après l'arrêt des comptes de l'exercice 2008, réclamant le versement de cette participation. Estimant être dégagée de toute obligation vis-à-vis du preneur au regard de l'absence de notification, la Société n'avait pas procédé à la provision, au titre de l'exercice 2008, du montant réclamé, soit 1 682 milliers d'euros HT. Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009, la Société a entamé des démarches pour clarifier la situation et trouver un accord avec le preneur. A ce jour, il ressort des différents échanges et négociations menés avec le preneur que le versement de la somme par M.R.M. est maintenant hautement probable. Une provision a donc été constatée au 30 juin 2009.

### Note 12 Autres dettes et comptes de régularisation

Les autres dettes et comptes de régularisation se présentent ainsi :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/09	31/12/08
Avances & acomptes reçus	314	278
Dettes sociales	36	25
Dettes fiscales (1)	3 434	1 597
Autres dettes (2)	5 078	3 979
Part courante de l'exit tax	3 583	6 000
Produits constatés d'avance	202	7
<b>TOTAL</b>	<b>12 647</b>	<b>11 887</b>

(1) Les autres dettes fiscales sont composées essentiellement de TVA collectée et de taxes foncières.

(2) Les autres dettes concernent essentiellement des appels de charges auprès des locataires.

### Note 13 Revenus locatifs bruts

Les revenus locatifs bruts se composent des loyers et produits assimilables (exemple : recettes de parkings,...). Les franchises de loyer, les paliers et les droits d'entrée ont été étalés sur la durée totale des baux.

	6 mois	6 mois
(en milliers d'euros)	30/06/09	30/06/08
Pôle Commerces	7 203	5 299
Pôle Bureaux	8 012	8 346
<b>REVENUS LOCATIFS BRUTS</b>	<b>15 215</b>	<b>13 645</b>

Sur les 15,2 millions d'euros de revenus locatifs bruts, les loyers variables représentent une part négligeable.

### Loyers à recevoir au titre de baux fermes en portefeuille

(en milliers d'euros)	30/06/09
<b>Montant des paiements minimaux futurs</b>	
A moins d'un an	27 474
A plus d'un an et moins de cinq ans	60 848
A plus de cinq ans	12 805
<b>TOTAL DES PAIEMENTS FUTURS</b>	<b>101 127</b>

### Note 14 Charges externes immobilières non récupérées

L'analyse des charges payées et refacturées se présente ainsi :

	6 mois	6 mois
(en milliers d'euros)	30/06/09	30/06/08
Taxe Foncière et Taxe sur les bureaux et commerces	1 702	1 866
Refacturations de taxes	-1 263	-957
Charges locatives et de co-propriété	2 842	1 617
Refacturations de charges locatives	-1 489	-1 074
<b>CHARGES EXTERNES IMMOB. NON RECUPEREES</b>	<b>1 792</b>	<b>1 452</b>

## Note 15 Charges d'exploitation

L'analyse des charges de structure se présente ainsi :

	6 mois	6 mois
(en milliers d'euros)	30/06/09	30/06/08
Assurances	173	147
Honoraires	3 075	3 375
Frais bancaires	13	41
Autres achats et charges externes	439	357
Autres impôts et taxes	68	26
Charges de personnel	49	22
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>3 817</b>	<b>3 968</b>

La diminution du poste « Honoraires » s'explique principalement par la réduction des honoraires de conseil à la gestion consentie par CB Richard Ellis Investors au titre de l'année 2009. (Cf. note 21)

## Note 16 Autres produits opérationnels

Les autres produits opérationnels s'élèvent à 1 207 milliers d'euros et sont principalement composés de :

- Refacturations de travaux aux preneurs pour 362 milliers d'euros ;
- Indemnités de départ et d'assurances pour 824 milliers d'euros.

## 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)	30/06/09	30/06/08
Intérêts reçus	80	320
Produits nets sur cession de VMP	-4	87
Intérêts et charges assimilés	-7 768	-11 893
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>-7 692</b>	<b>-11 486</b>

## Note 18 Variation de juste valeur des instruments financiers et VMP

La variation de juste valeur des instruments financiers et VMP se décompose ainsi :

- CAP : -312 milliers d'euros (Cf. note 6)
- VMP : 4 milliers d'euros

## Note 19 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.

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 est de 110 milliers d'euros pour le 1<sup>er</sup> semestre 2009.

La société Dynamique Financière, qui n'a pas opté pour le régime SIIC, du fait de son activité purement financière, a dégagé au cours de l'exercice un bénéfice fiscal de 141 milliers d'euros, qui a engendré la constatation d'une charge d'impôt de 47 milliers d'euros.

Par ailleurs, la SCI Georges Clémenceau a constaté une charge d'impôt de 63 milliers d'euros correspondant à la fiscalisation d'une provision dotée avant l'entrée de la Société dans le régime SIIC.

Au 30 juin 2009, il n'existe plus de provision en sursis d'imposition.

#### Rapprochement entre l'impôt théorique et l'impôt effectif :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Secteur SIIC</b>	<b>Secteur non SIIC</b>	<b>Total</b>
Résultat avant impôt	-24 732	127	-24 605
<b>Charge d'impôt théorique à 33,33 %</b>	<b>8 244</b>	<b>-42</b>	<b>8 202</b>
Résultat exonéré du secteur SIIC	-8 244	0	-8 244
Retraitements de consolidation non taxés	0	-5	-5
Effet des décalage temporaires	0	0	0
Complément et correction de l'impôt	0	-63	-63
<b>Charge d'impôt effective</b>	<b>0</b>	<b>-110</b>	<b>-110</b>

## Note 20 Engagements hors état de la situation financière

### Engagements donnés

Les engagements donnés se décomposent essentiellement de :

<i>(en milliers d'euros)</i>	
Dettes garanties par des sûretés réelles (principal et accessoires) <sup>(1)</sup>	444 015
Nantissement de titres <sup>(2)</sup>	
• Filiales directes	21 101
• Sous-filiales	11 037
Autres engagements	
• Cash Réserve	2 247
• Avals et cautions	5 061

(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 se décomposent essentiellement de :

• Cautions locataires pour	3 196 milliers d'euros
• Garanties financières d'achèvement de travaux pour	3 753 milliers d'euros
• Garanties de passif pour	2 956 milliers d'euros

## **Note 21      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).

Par voie d'avenants aux protocoles de gestion, le montant des honoraires de conseil à la gestion versés par le Groupe à CB Richard Ellis Investors au titre de l'année 2009, a été établi sur la base d'un montant forfaitaire annuel de 3,2 millions d'euros. Pour le groupe M.R.M., cela représente une réduction de l'ordre de 18% comparé au montant d'honoraires versé au titre de 2008.

## **Note 22      Informations sur le nombre d'actions en circulation**

Le nombre d'actions composant le capital social n'a pas varié entre le 31 décembre 2008 et le 30 juin 2009 et s'élève à 3 501 977.

Au 30 juin 2009, le nombre d'actions auto-détenues par le Groupe s'élève à 19 528.

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES



**KPMG Audit**  
1, cours Volmy  
92823 Paris La Défense Cedex  
France

**RSM CCI Conseils**

2 bis, rue de la Tête d'Or  
69006 Lyon  
France

**MRM S.A.**

**Rapport des commissaires aux  
comptes sur l'information  
financière semestrielle 2009**

Période du 1er janvier 2009 au 30 juin 2009

MRM S.A.

65, avenue des Champs Elysées

*Ce rapport contient 41 pages*

Référence : RC-09-3-15





**KPMG Audit**  
1, cours Volmy  
92923 Paris La Défense Cedex  
France

**RSM CCI Conseils**

2 bis, rue de la Tête d'Or  
69006 Lyon  
France

## **MRM S.A.**

Siège social : 65, avenue des Champs Elysées  
Capital social : €28.015.816

### **Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2009**

Période du 1<sup>er</sup> janvier 2009 au 30 juin 2009

Mesdames, Messieurs,

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 S.A., relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2009 au 30 juin 2009, 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 dans un contexte de manque de liquidité du marché immobilier et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2008. 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, le fait que les comptes semestriels consolidés présentent sincèrement le patrimoine et la situation financière de la société au 30 juin 2009, ainsi que le résultat de ses opérations pour la période écoulée.



RSM CCI Conseils

**MRM S.A.**  
*Rapport des commissaires aux comptes sur  
l'information financière semestrielle 2009  
9 septembre 2009*

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.6.25 de l'annexe, relative au risque de liquidité, qui fait état de la rupture de covenants bancaires auxquels sont assujettis certains emprunts, ainsi que les actions menées par la société en vue de faire face à la situation.

## **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. A l'exception de l'incidence éventuelle du fait exposé ci-dessus, nous n'avons pas d'autre observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

Paris La Défense, le 9 septembre 2009

KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.



Régis Chemouny  
Associé

Lyon, le 9 septembre 2009

RSM CCI Conseils



Jean-Marc Pennequin  
Associé

# ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Je soussigné, Jacques Blanchard, Président Directeur Général,

atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés au 30 juin 2009 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 9 septembre 2009

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Jacques Blanchard', written in a cursive style.