



Résultats semestriels 2008



LIMITATION DE RESPONSABILITE

Déclaration prospective (Safe Harbour)

Cette présentation comprend des considérations prospectives (établies conformément aux dispositions du Private Securities Litigation Reform Act de 1995). Par nature, ces considérations comptent une part de risque et d'incertitude. Ces éléments de prospective relèvent du jugement porté par la société sur des événements futurs et reposent sur des informations actuellement disponibles. En conséquence, la société ne saurait garantir leur exactitude ni leur exhaustivité. Par ailleurs, les résultats réels peuvent différer sensiblement des prévisions de la société, en raison d'un certain nombre d'éléments d'incertitude, pour leur grande part inconnus de la société. Pour plus d'informations sur ces éléments et d'autres facteurs clés susceptibles de modifier les résultats réels de la société par rapport aux attentes et aux prévisions, reportez-vous aux rapports déposés par la société auprès de l'Autorité des Marchés Financiers.



1^{er} semestre 2008

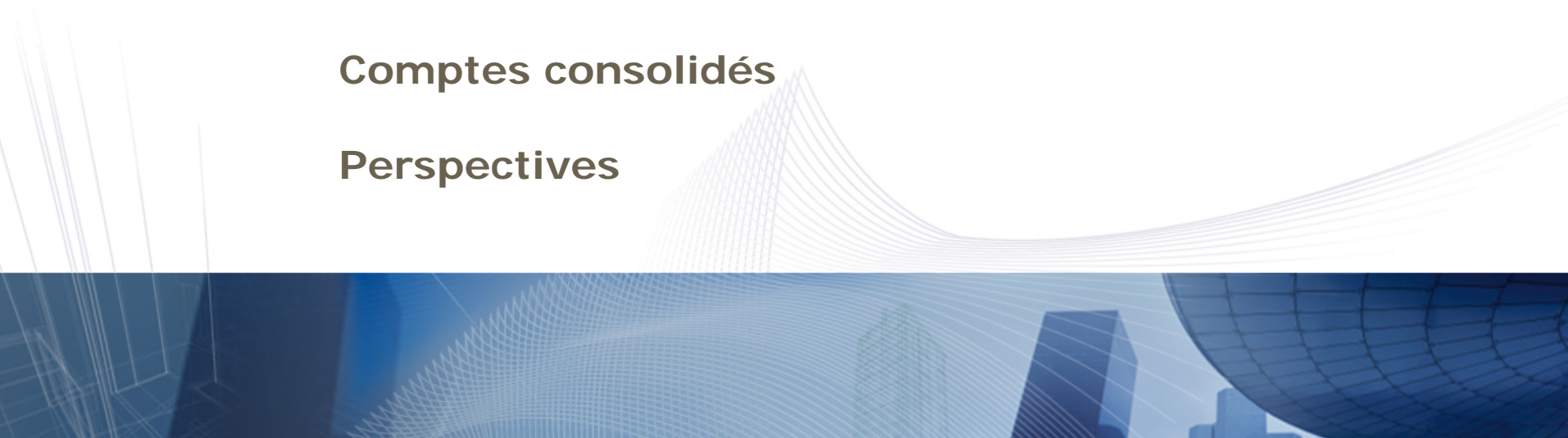
Introduction

Patrimoine de MRM

Programmes de valorisation

Comptes consolidés

Perspectives



M R M Introduction



Faits marquants S1 2008

(données au 30.06.2008, évolution/31.12.2007)

- **Poursuite de la stratégie mise en place en 2007**
- **Statut SIIC à compter du 1^{er} janvier 2008**
- **Augmentation de la valeur⁽¹⁾ du portefeuille : 507 M€ (+ 6,3 %)**
- **Avancement des programmes de valorisation**
- **Bonne marche de l'activité :**
 - Revenus locatifs bruts : **13,6 M€**
 - Résultat net : **6,5 M€**, soit **1,86 €/action⁽²⁾**
- **Croissance de l'Actif Net Réévalué :**
 - ANR de liquidation : **24,5 €/action⁽²⁾ (+ 8,3 %)**
 - ANR de reconstitution : **33,2 €/action⁽²⁾ (+ 14,1 %)**

⁽¹⁾ valeur d'expertise hors droits ⁽²⁾ sur la base du nombre d'actions de 3 501 977 au 30.06.2008, retraité des actions auto-détenues

Contexte de marché S1 2008

■ Impact de la crise du crédit :

- Baisse des volumes de transactions au S1 2008 :
 - France : 7,1 Md€, soit - 50 % sur 1 an, retour aux niveaux de 2004-05
 - Ile-de-France : 4,7 Md€ (10,9 Md€ au S1 2007)
- Absence de «mega deal»

■ Evolution des taux de capitalisation, contrastée selon les types d'actifs :

- Hausse moins marquée sur les commerces (0 à 25 bps) que sur les bureaux (25 à 75 bps)
- Augmentation plus forte pour les actifs de classe B et C

■ Hausse des loyers, compensant partiellement la hausse des taux de cap. :

- Indexation ICC favorable : + 3,7 % sur 6 mois ; + 8,1 % sur 12 mois
- Poursuite de la hausse des loyers bureaux en Ile-de-France au S1 :
 - Loyer «prime» : + 4,5 % (de 739 à 772 €/m²)
 - Loyer moyen neuf : + 1,2 % (de 327 à 331 €/m²)
 - Loyer moyen 2^{nde} main : +1,2% (de 240 à 243 €/m²)

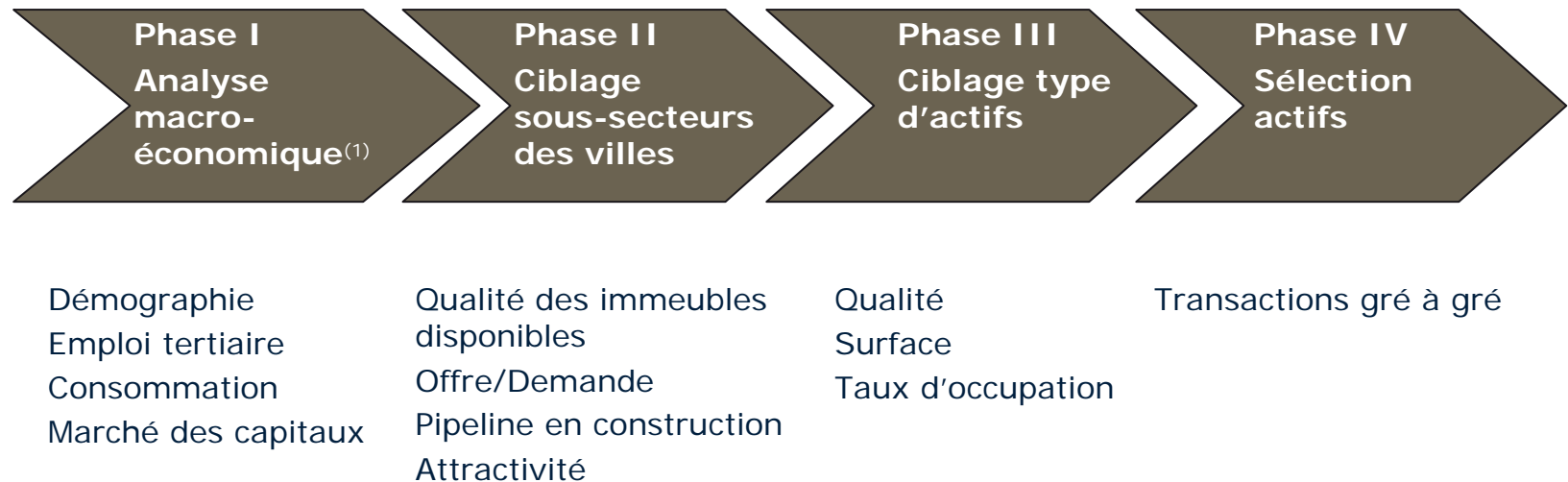
■ Réduction significative du pipeline de construction limitant le risque de sur-offre à moyen terme :

- Report ou annulation de projets de développement dans un contexte d'essoufflement de la demande locative : 1 175 000 m² loués au S1 2008 (- 19% vs S1 2007 et S1 2006)

Un contexte de marché qui rend d'autant plus pertinent le travail de sélection des investissements et de revalorisation des actifs

Méthodologie de sélection d'investissement

- Deux plateformes de recherche à la disposition de MRM :
CBRE et **CBRE Investors**
- Une démarche pro-active d'identification des cibles :

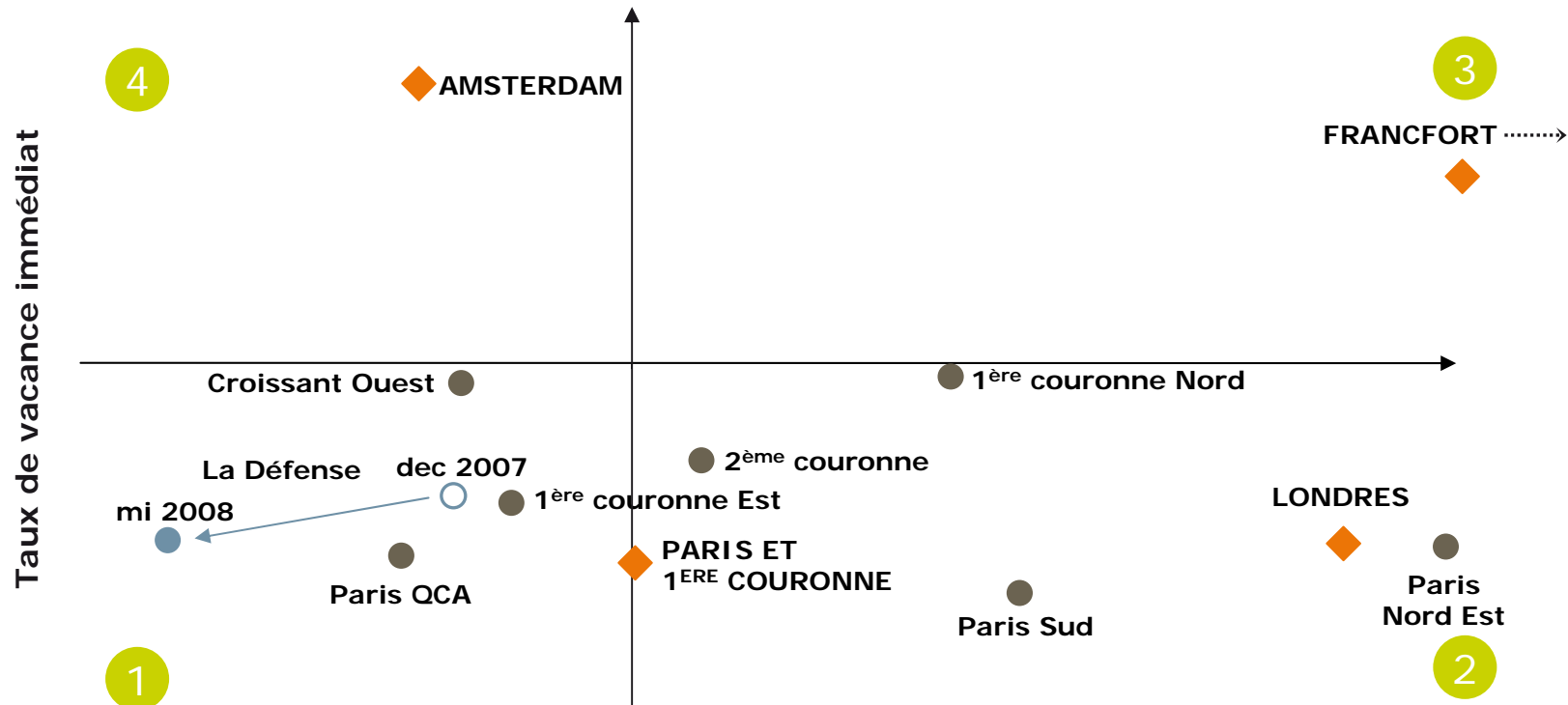


**Priorité donnée aux deals «off-market» : actifs à repositionner
mais situés dans les secteurs les plus favorables
et/ou situations spécifiques (SIIC)**

⁽¹⁾ données macro-économiques : source Experian

Exemple d'analyse en Phase II

Immobilier de bureaux (mi 2008)



Accroissement du parc / Absorption nette ⁽¹⁾

- 1** Faible niveau de livraisons attendues et taux de vacance immédiat bas
- 2** Taux de vacance immédiat bas mais niveau de livraisons attendues élevé
- 3** Marché saturé avec les surfaces disponibles immédiatement et les livraisons attendues
- 4** Importante offre disponible et faible niveau de livraisons attendues

⁽¹⁾ livraisons attendues sur les 24 mois à venir / absorption nette sur les 24 mois passés



Patrimoine de MRM

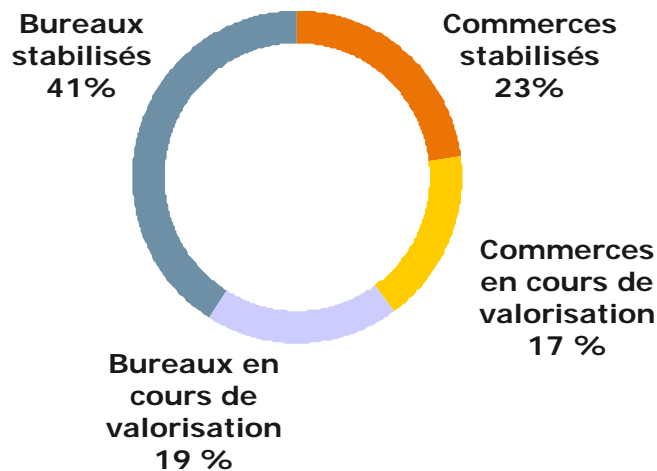


Un portefeuille mixte et équilibré

(données au 30.06.2008, évolution/31.12.2007)

- Valeur d'expertise⁽¹⁾ : 506,9 M€ (+ 6,3 %)
- Hausse de + 4,4 % hors acquisitions
- 60 % bureaux / 40 % commerces
- 64 % stabilisés / 36 % en cours de valorisation

Répartition du portefeuille
en valeur



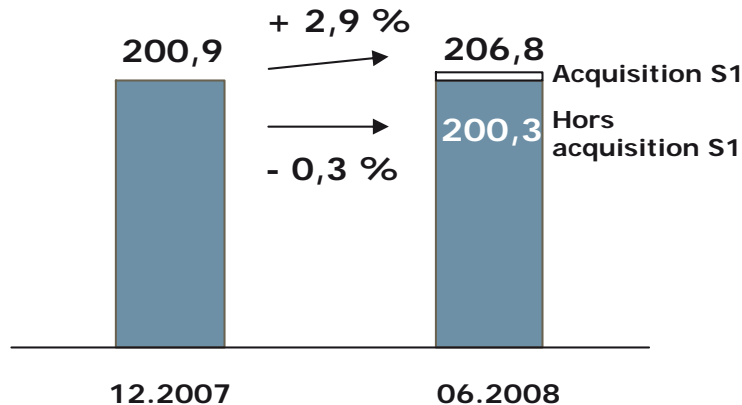
Un mix équilibré de revenus récurrents
et d'opportunités de gain en capital

⁽¹⁾ valeur hors droits - expertises de Catella (bureaux) et Savills (commerces)

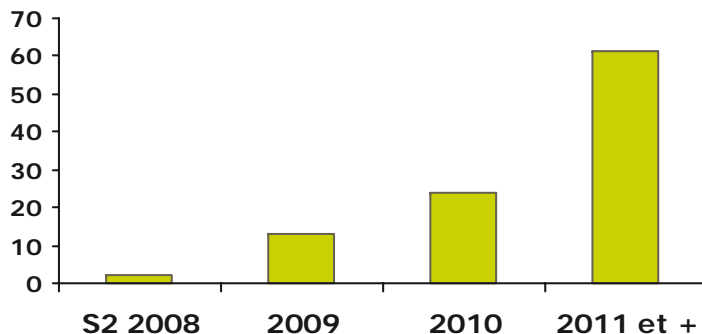
Bureaux stabilisés

(données au 30.06.2008, évolution/31.12.2007)

Valeur d'expertise⁽¹⁾
en millions d'euros



Calendrier des prochaines échéances
en % des loyers bureaux stabilisés
échéance = sortie possible sans pénalité



(1) valeur hors droits (2) hors taxes, hors charges, hors franchises et aménagements (3) horizon mi-2011, baux fermes ou avec pénalités de sortie anticipée

■ Stabilité de la valeur hors acquisition :

- ⊖ Hausse des taux de capitalisation
Congé à venir immeuble de Cergy-Pontoise
- ⊕ Indexation des loyers
Signature de nouveaux baux

■ Acquisition :

- Rue de la Bourse, Paris 2^{ème}, prix **6 M€** (HD)

■ Hausse des loyers :

- Loyer annualisé net⁽²⁾ : **13,8 M€ (+ 5,4 %)**
- Rendement net : **6,7%** (vs 6,5%)

■ Revenus sécurisés :

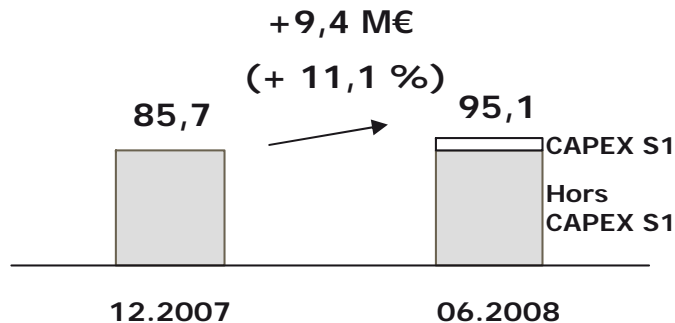
- Taux d'occupation : **97%**
- **49 %** des loyers sécurisés au-delà de 3 ans⁽³⁾

**Impact de la hausse des taux
compensé par l'augmentation
des loyers**

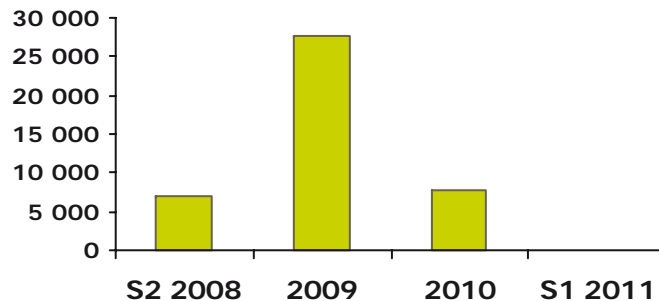
Bureaux en cours de valorisation

(données au 30.06.2008, évolution/31.12.2007)

Valeur d'expertise⁽¹⁾
en millions d'euros



Echéancier de livraison des surfaces
bureaux de plus de 5 000 m²
en m²



(1) valeur hors droits (2) hors taxes, hors charges, hors franchises et aménagements et charges sur immeubles en cours de restructuration (3) après programme de valorisation, hors indexation

- **Création de valeur sur le semestre :**
 - ⊖ Hausse des taux de capitalisation
 - ⊕ Avancement des programmes de valorisation

- **CAPEX réalisés sur la période : 8 M€**

- Principalement «Le Charlebourg» à La Garenne-Colombes et «Cap Cergy» à Cergy-Pontoise

- **Programmes de valorisation :**

- CAPEX 3 ans (mi 2008-mi 2011) : **44,4 M€**
- Loyer annualisé net :
 - actuel⁽²⁾ : **2,3 M€**
 - attendu⁽³⁾ : **12,0 M€**

**Création de valeur et perspectives
d'augmentation importante
des revenus**

Faits marquants Bureaux S1 2008

■ Commercialisation :

- 10 baux (4 nouveaux et 6 renouvellements) signés pour un loyer annualisé net⁽¹⁾ de 1,3 M€

■ Programmes de valorisation :

«Cap Cergy»

Cergy-Pontoise, 7 100 m²



- Achèvement des travaux
- Stratégie de commercialisation à l'étude : location, avec l'immeuble adjacent qui sera libéré en Février 2009⁽²⁾, d'une surface totale de 13 500 m²

«Charlebourg»

La Garenne-Colombes, 10 700 m²



- Achèvement des travaux de mise à nu
- Dépôt permis de construire au S1 (obtenu depuis)

■ Acquisition :

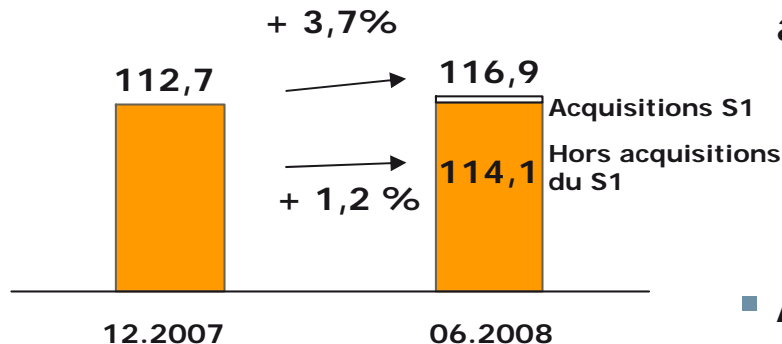
- Avril 2008 : 1 immeuble de bureaux, Paris 2^{ème}, rue de la Bourse, d'une surface de 1 100 m², pour 6 M€ (HD)

⁽¹⁾ hors taxes, hors charges, hors franchises et aménagements ⁽²⁾ congé donné par le locataire d'un immeuble de 6 400 m² situé à Cergy-Pontoise pour la fin de période triennale du bail en cours

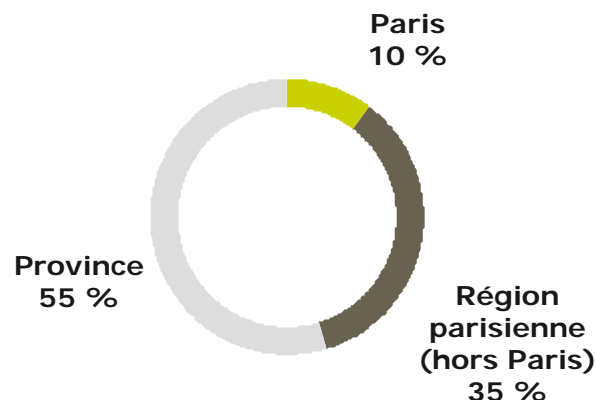
Commerces stabilisés

(données au 30.06.2008, évolution/31.12.2007)

Valeur d'expertise⁽¹⁾
en millions d'euros



Répartition du portefeuille de commerces stabilisés par région (en valeur)



■ Légère hausse de la valeur hors acquisition :

- ⊖ Hausse différenciée des taux de capitalisation
- ⊕ Indexation des loyers
- Signature de nouveaux baux
- Gestion intensive du centre « Sud Canal » à Montigny

■ Acquisitions :

- 2 jardineries Gamm Vert, prix **3,1 M€** (HD)

■ Hausse des loyers :

- Loyer annualisé net⁽²⁾ : **7,8 M€ (+ 3,4 %)**
- Rendement net stable à **6,7%**

■ Revenus sécurisés :

- Taux d'occupation : **98 %**
- Nombre de locataires : **97**
- Part des enseignes nationales : **76 %** des loyers perçus
- **10** locataires = **38 %** des loyers perçus
(Bricorama, Besson Chaussures, Cultura, ED, Epicerie Globe, Gamm Vert, Go Sport, Haworth, Interiors, King Jouets)

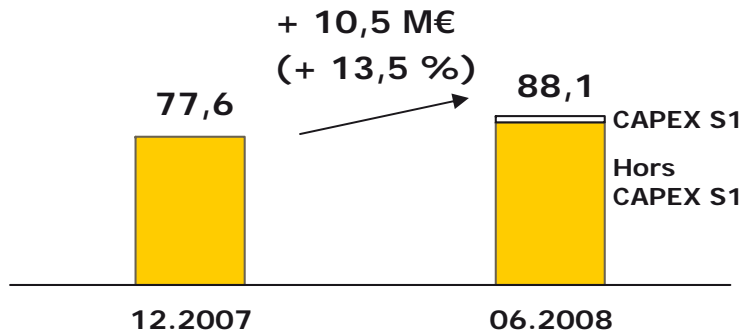
**Bonne résistance
du portefeuille de commerces**

(1) valeur hors droits (2) hors taxes, hors charges, hors franchises et aménagements

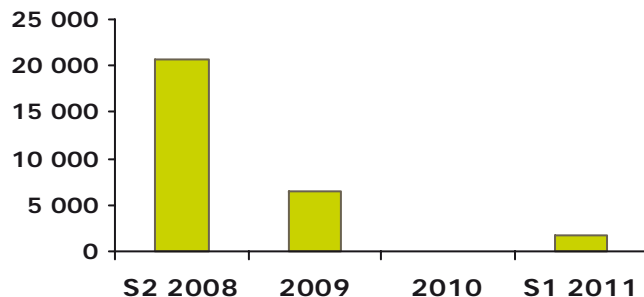
Commerces en cours de valorisation

(données au 30.06.2008, évolution/31.12.2007)

Valeur d'expertise⁽¹⁾
en millions d'euros



Echéancier de livraison des surfaces
de commerces en m²



■ Création de valeur sur le semestre :

- Avancement des programmes de valorisation, plus particulièrement «Marques Avenue A6» à Corbeil-Essonnes

■ CAPEX réalisés sur la période : 3,6 M€

- Principalement centres commerciaux de «Marques Avenue A6» à Corbeil-Essonnes et «Les Halles du Beffroi» à Amiens

■ Programmes de valorisation :

- CAPEX 3 ans (mi 2008 - mi 2011) : 34,9 M€
- Loyer annualisé net⁽²⁾ :
 - actuel : 2,2 M€
 - attendu⁽³⁾ : 8,0 M€

**Programmes de valorisation
créateurs de valeur et important
potentiel de revenus locatifs**

(1) valeur hors droits (2) hors taxes, hors charges, hors franchises et aménagements et charges sur immeubles en cours de restructuration (3) après programme de valorisation, hors indexation

Faits marquants Commerces S1 2008

■ Commercialisation :

- Commercialisation du centre «Marques Avenue A6» de Corbeil-Essonnes : signature des baux de **54** boutiques
- **3** nouveaux baux signés pour un loyer annuel net⁽¹⁾ quittancé de **0,2 M€**

■ Programmes de valorisation :

«Les Halles du Beffroi»

Amiens

centre commercial de 7 500 m²



- Lancement des travaux de restructuration
- Achèvement T4 2008

«Marques Avenue A6»

Corbeil-Essonnes

centre commercial de 13 650 m²⁽²⁾



- Poursuite des travaux
- Commercialisation avancée
- Ouverture : **22 octobre 2008**

■ Acquisition :

- Murs de 2 jardineries Gamm Vert, à Lamotte-Beuvron et Romorantin, surface totale de 4 800 m², finalisée en mai 2008 pour un montant de **3,1 M€** (HD)

⁽¹⁾ hors taxes, hors charges, hors franchises et aménagements ⁽²⁾ surface totale incluant le restaurant Pizza Hut dont les murs ont été acquis en Juillet 2008

Acquisitions récentes et projets en cours

■ Claye Souilly (77)



- Sous promesse
- Enseigne Kiabi
- Surface de **2 000 m²**
- Prix d'acquisition : **3,9 M€** (HD)

■ Partenariat de développement avec Agralys :



- **20 M€** (HD) sur 5 ans
- Enseigne Gamm Vert
- 1^{ères} signatures prévues fin 2008/début 2009

■ Juillet 2008 : acquisition des murs de 5 restaurants



- Enseigne Pizza Hut
- Surface totale de 2 300 m²
- Plaisir, Maurepas, Lognes, La Queue-en-Brie, Corbeil-Essonnes
- Prix d'acquisition : **8,2 M€** (HD)

Récapitulatif du portefeuille au 30.06.2008

	Bureaux		Commerces		Total
	stabilisés	à valoriser	stabilisés	à valoriser	
Surface	48 725 m ²	59 506 m ²	73 479 m ²	31 936 m ²	213 646 m ²
Valeur d'expertise	206,8 M€	95,1 M€	116,9 M€	88,1 M€	506,9 M€
Taux d'occupation	97 %	28 %	98 %	49 %	71 %
Loyers annualisés nets ⁽¹⁾	13,8 M€	2,3 M€	7,8 M€	2,2 M€	26,1 M€
Rendement	6,7%	N/A	6,7%	N/A	N/A
CAPEX 3 ans ⁽²⁾	3,7 M€	44,4 M€	0,5 M€	34,9 M€	83,4 M€
Loyers nets attendus ⁽¹⁾⁽³⁾ après revalorisation	13,9 M€	12,0 M€	8,1 M€	8,0 M€	42,9 M€

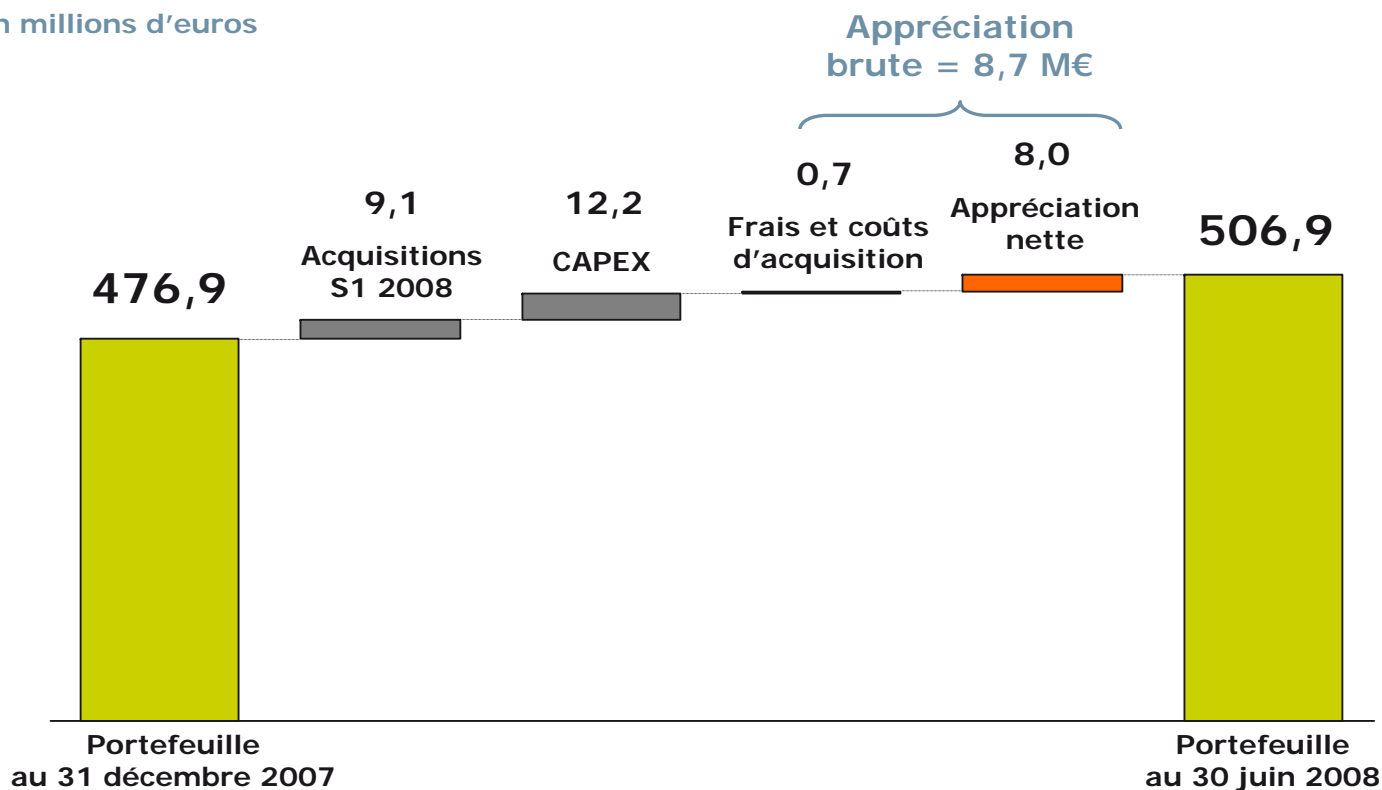
(1) au 1^{er} juillet 2008, hors franchises, aménagements et charges sur immeubles en cours de restructuration (2) investissements prévisionnels du 01.07.2008 au 30.06.2011

(3) hors indexation

Augmentation de la valeur du patrimoine

■ Décomposition de l'augmentation de la valeur⁽¹⁾ d'expertise du patrimoine au S1 2008

en millions d'euros



Appréciation liée à l'indexation des loyers, la bonne tenue du marché locatif et l'augmentation de valeur d'actifs en cours de valorisation

⁽¹⁾ expertises de Catella (bureaux) et Savills (commerces) - valeurs hors droits



Programmes de valorisation



Centre Commercial «Marques Avenue A6»

■ Corbeil-Essonnes (91) :

- Un emplacement de choix :
 - à 30 km au Sud de Paris,
 - au coeur d'une zone commerciale de 60 000 m²,
 - à la croisée de l'A6 et de la Francilienne, accès direct

■ Surface locative brute totale : 13 650 m² plus 1 300 places de parking

■ 60 boutiques - 4 restaurants - surface 11 500 m²

■ Stratégie de valorisation :

- Restructuration de l'ex centre Art de Vivre en centre de magasins de marques et implantation du **1^{er} centre Marques Avenue** dans le **sud francilien** (en partenariat avec Concepts&Distribution)
- **2007** : obtention des autorisations administratives et signature des protocoles d'éviction avec les locataires en place
- **Début 2008** : libération des lieux et pré-commercialisation
- **2008** : réalisation des travaux, principalement réimplantation complète des boutiques et des circulations intérieures, nouvelles façades et réaménagement du parking
- **22 octobre 2008** : ouverture au public

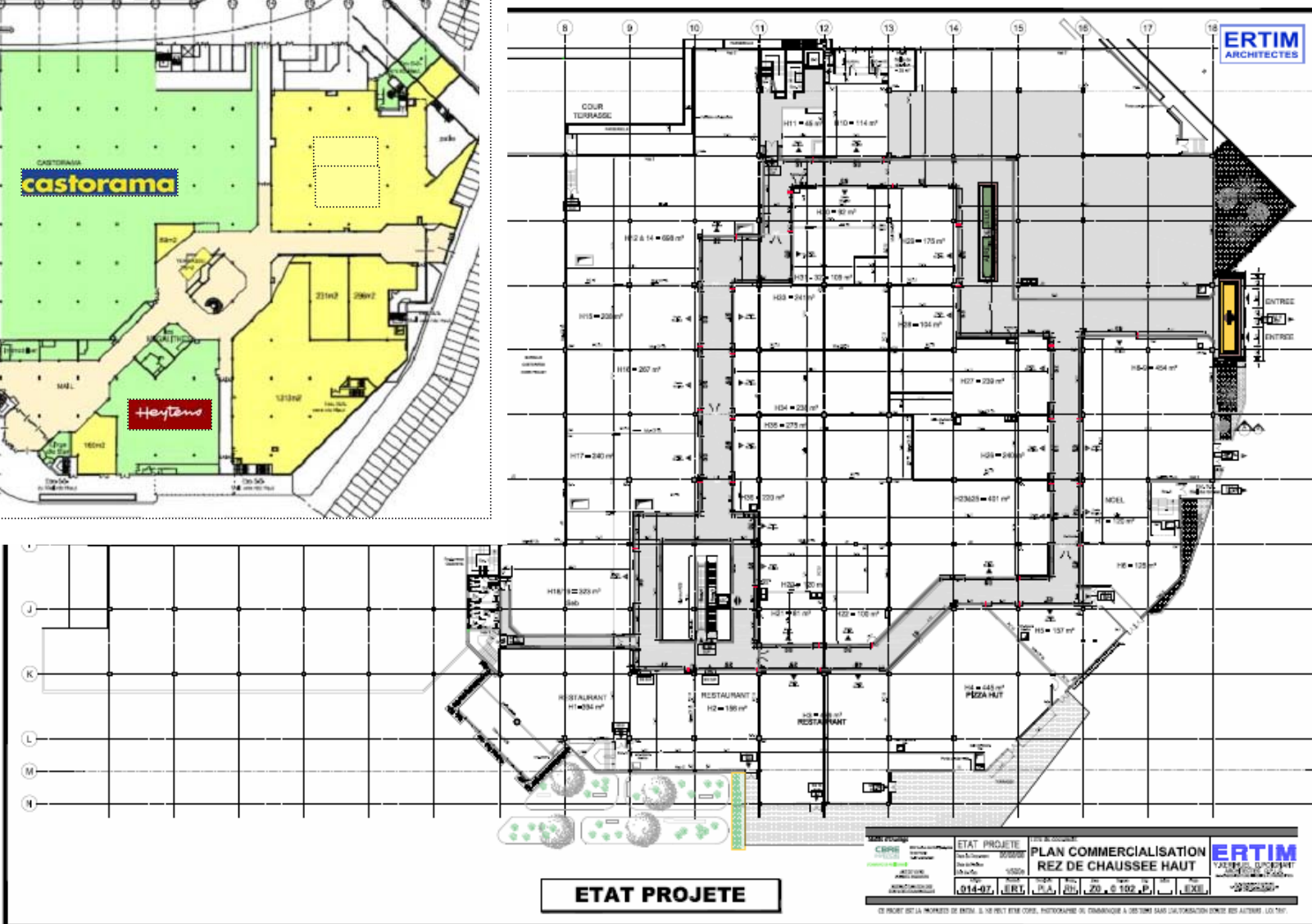


Centre Commercial «Marques Avenue A6»

Avant restructuration

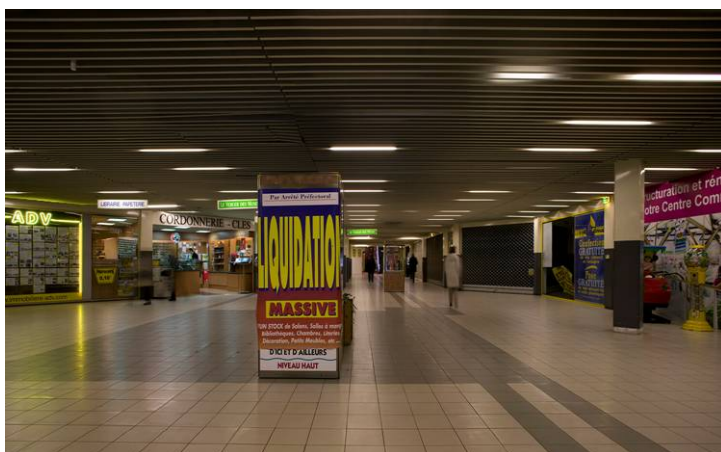


Après restructuration



Centre Commercial «Marques Avenue A6»

Ex «Art de vivre»



«Marques Avenue A6»



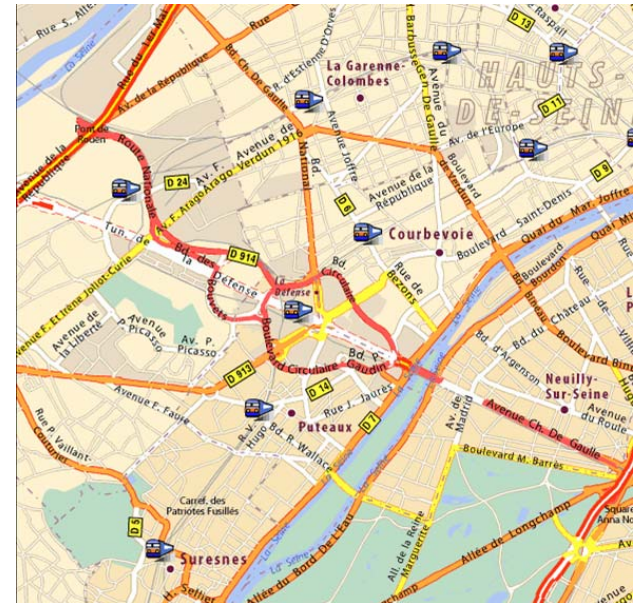
Architecte : ERTIM - Design : Saguez & associés

Immeuble de bureaux «Le Charlebourg»

■ La Garenne-Colombes (92)

Boulevard National

- Une localisation constituant une extension naturelle de La Défense
- **15 étages, 10 489 m²**
- **170 emplacements de parking en sous-sol, 135 en surface**
- **Stratégie de valorisation :**
 - Repositionnement et location à un preneur unique
 - Création d'un étage de direction/réception au R+16
 - Refonte du plan de l'étage courant et des trames
 - Optimisation du budget de charges
 - Travaux : désamiantage, changement de la façade, restructuration complète, climatisation, aménagement des abords



Immeuble de bureaux «Le Charlebourg»

Avant



Après



Architecte : Jean-Jacques ORY

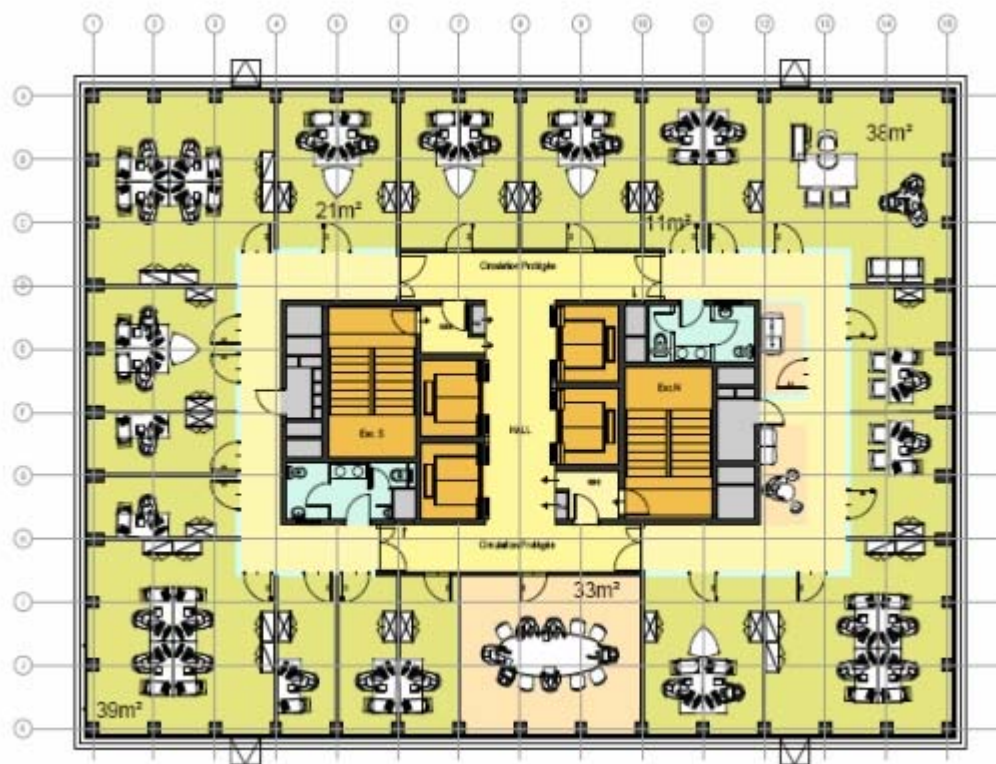
Immeuble de bureaux «Le Charlebourg»

Projet

Entrée principale



Etage courant





Comptes consolidés S1 2008



Bilan simplifié IFRS en millions d'euros	30.06.2008	31.12.2007
Immeubles de placement	506,9	476,9
Créances/Actifs courants	22,8	19,2
Trésorerie	15,3	21,7
Total actif	545,0	517,8
Capitaux propres	85,3	79,1
Emprunt obligataire	54,0	54,0
Dette bancaire	370,3	350,0
Autres dettes et passifs	35,4	34,8
Total passif	545,0	517,8

Compte de résultat consolidé

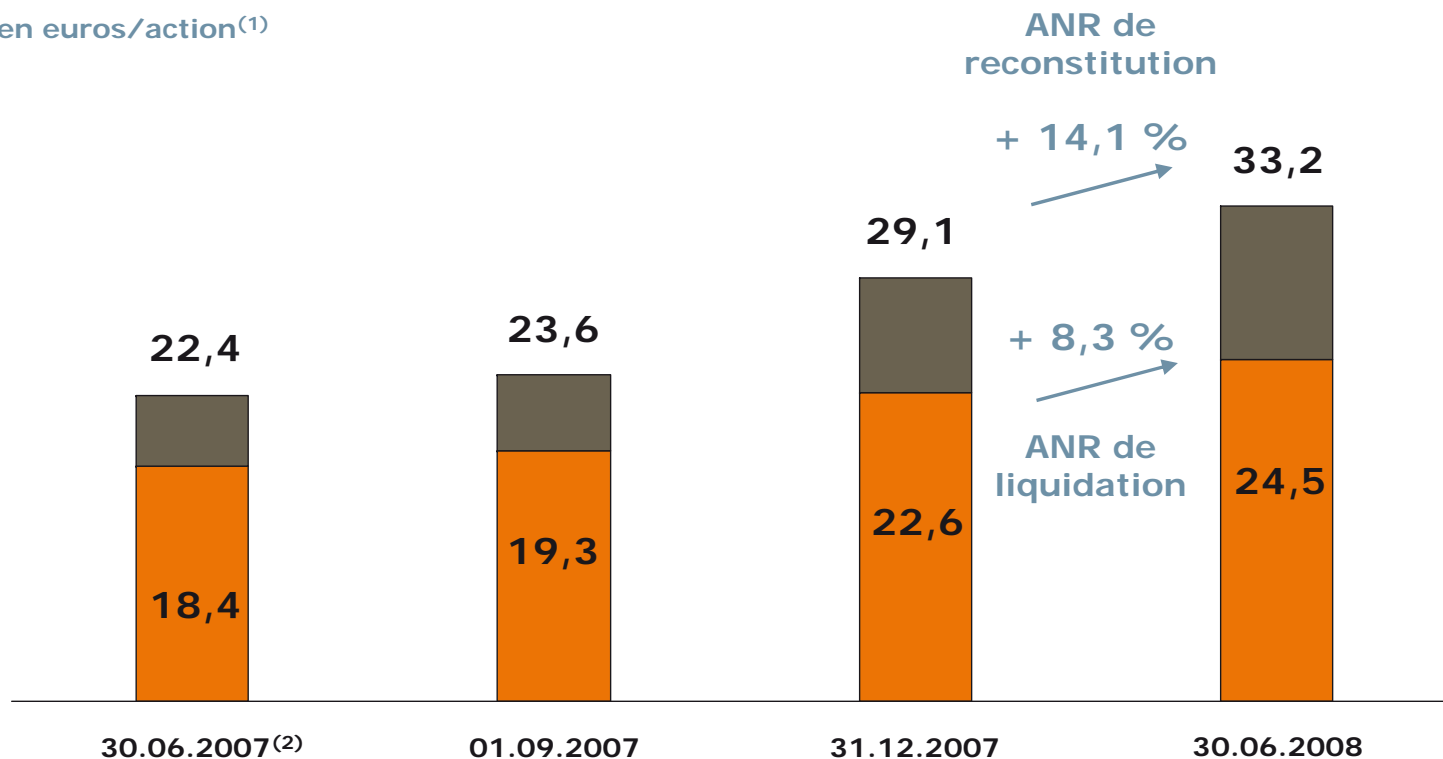
Résultat simplifié IFRS en millions d'euros	S1 2008	2007 publié⁽¹⁾
Total revenus locatifs bruts	13,6	7,3
. dont Commerces	5,3	3,3
. dont Bureaux	8,3	4,0
Charges immobilières	(1,4)	(0,7)
Revenus locatifs nets	12,2	6,6
Produits et charges opérationnels	(3,8)	(4,6)
Résultat opérationnel courant	8,4	1,9
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	8,0	8,0
Résultat opérationnel	16,4	9,9
Résultat financier net	(9,9)	(6,5)
Autres produits et charges non opérationnels	0,0	8,4 ⁽²⁾
Résultat net avant impôt	6,5	11,8
Impôt	0,0	(0,4)
Résultat net consolidé	6,5	11,4
Résultat net par action (en euros)	1,86	3,25

(1) inclut la nouvelle activité de foncière de MRM sur 4 mois, à compter du 01.09.2007

(2) produit non récurrent de 8,4 M€ lié aux opérations d'apports et de fusion réalisées en 2007

Actif Net Réévalué

en euros/action⁽¹⁾

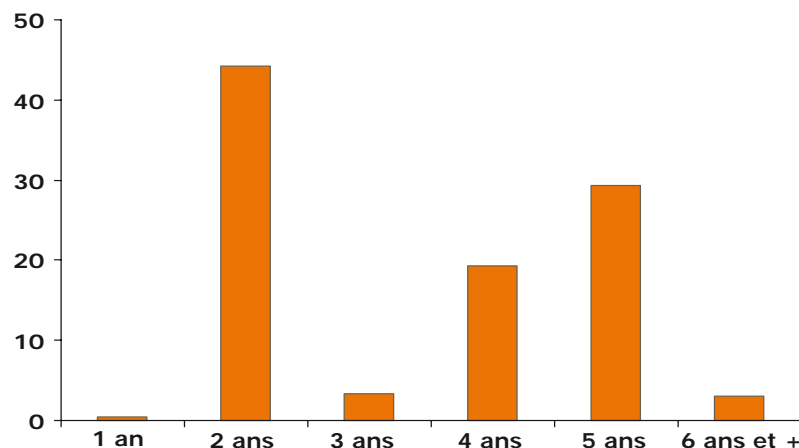


⁽¹⁾ sur la base du nombre d'actions à la fin de la période, retraité des actions auto-détenues

⁽²⁾ comptes pro forma à fin juin 2007

Echéancier⁽³⁾ de la dette bancaire

En pourcentage de la dette bancaire totale

■ **Emprunt obligataire : 54 M€**

- Taux fixe de 5%

■ **Dette bancaire : 370,3 M€**

(350 M€ au 31.12.2007)

- Marge moyenne : **104,5 bps⁽¹⁾**
(105 bps au 31.12.2007)
- LTV⁽²⁾ stable à **73 %**

■ **Couverture de la dette par des instruments financiers de type cap**

- Taux compris entre 3,70% et 5,5%

■ **Financements mis en place**

- Avril 2008 : **30 M€** (Saar LB)
Financement acquisition rue de la Bourse, Paris, et refinancement d'une ligne de crédit existante
- Post clôture S1 (juillet 2008) : **29,8 M€** (ING Real Estate)
Refinancement de plusieurs lignes de crédit existantes et financement des programmes de CAPEX

■ **Trésorerie et équivalents : + 15,3 M€**

(1) hors impact des frais de mise en place

(2) LTV : dette bancaire / valeur du patrimoine hors droits ⁽³⁾ à compter du 30.06.2008

M R M Perspectives



- **2008 : début de l'exploitation des centres commerciaux après restructuration :**
 - «Marques Avenue A6» à Corbeil-Essonnes
 - «Les Halles du Beffroi» à Amiens

- **Bonne visibilité sur la croissance des revenus locatifs du portefeuille existant sur 3 ans (mi 2008-mi 2011) :**
 - Loyers annualisés nets attendus après programmes de valorisation :
1,6 fois le montant des loyers annualisés nets actuels

- **Poursuite de la stratégie de MRM :**
 - Politique de **valorisation du patrimoine** et d'**acquisitions ciblées**
 - Mise en œuvre d'un **programme d'arbitrage**

- **Réflexion en cours sur l'opportunité d'augmenter les fonds propres :**
 - Evaluation des options appropriées aux conditions de marché actuelles
 - Permettrait l'accélération de la stratégie et la réduction du ratio d'endettement



Bureaux stabilisés

- 1 Nanterre (92), 10 176 m², 325-345 avenue Georges Clémenceau
- 2 Clichy La Garenne (92), 6 224 m², 7 rue Charles Paradinas
- 3 Levallois (92), 4 472 m², 3-5 rue Maurice Ravel
- 4 Cergy-Pontoise (95), 6 365 m², 6 rue des Chauffours
- 5 Paris 12^{ème}, 2 871 m², 43 rue de la Brèche aux Loups
- 6 Boulogne (92), 2 877 m², 3,3bis, 8, 8bis, 10bis, rue Escudier
- 7 Paris 9^{ème}, 2 494 m², 5 rue Cadet
- 8 Paris 14^{ème}, 1 712 m², 13 rue Niepce
- 9 Rueil-Malmaison (92), 4 531 m², 45-53 avenue Paul Doumer
- 10 Puteaux (92), 5 889 m², 3-5 quai de Dion Bouton
- 11 Paris 2^{ème}, 1 114 m², 12 rue de la Bourse

Bureaux en cours de valorisation

- 1 Vélizy-Villacoublay (78), 10 556 m², 16-18 avenue Morane Saulnier
- 2 Rungis (94), 8 686 m², 3-5 rue du Pont des halles
- 3 La Garenne-Colombes «Charlebourg» (92), 10 672 m², 71 boulevard National
- 4 Rueil-Malmaison (92), 3 989 m², 147 avenue Paul Doumer
- 5 Cergy-Pontoise «Cap Cergy» (95), 7 086 m², 4 rue des Chauffours
- 6 Les Ulis (91), 10 728 m², 12 avenue de l'Océanie, ZA Courtaboeuf,
- 7 Montreuil (93), 7 789 m², Croix de Chavaux, 14-20 boulevard de Chanzy

Commerces stabilisés

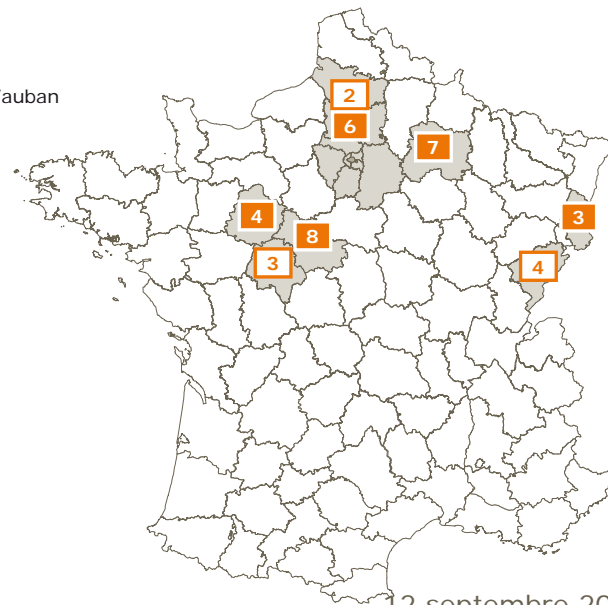
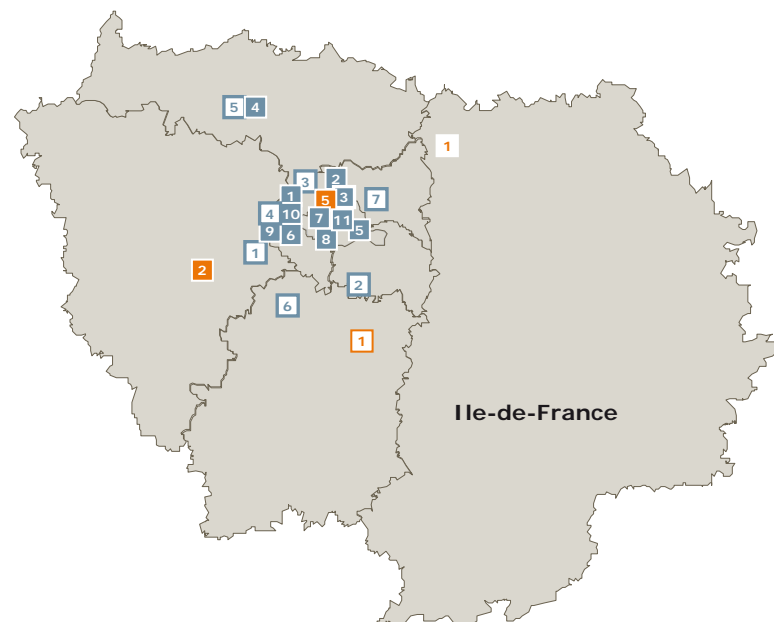
- 1 Portefeuille Box, 13 432 m², multiple (non représenté)
- 2 Montigny-le-Bretonneux «Sud Canal» (78), 11 660 m², 24/26 place E. Marcel, 41 bd Vauban
- 3 Mulhouse «Passage de la Réunion» (68), 6 017 m², 25 place de la Réunion
- 4 Allonnes (72), 9 001 m², ZAC du Vivier, route de la Berardièrre
- 5 Paris 8^{ème}, 1 794 m², 164/166 rue du Fbg St Honoré
- 6 Chambly (60), 5 260 m², ZAC les portes de l'Oise, rue Henri Becquerel
- 7 Reims (51), 2 550 m², 2 rue de l'Étape
- 8 Portefeuille Gamm Vert, 23 765 m², multiple

Commerces en cours de valorisation

- 1 Corbeil-Essonnes «Marques Avenue A6» (91), 13 200 m², rue des Granges
- 2 Amiens «Les Halles du Beffroi» (80), 7 452 m², place Maurice Vast
- 3 Tours «Galerie du Palais» (37), 6 562 m², 19 place Jean Jaures
- 4 Besançon «Centre commercial Ecole-Valentin» (25), 4 722 m², 6 rue Chatillon

Commerces sous promesse (au 30 juin 2008)

- 1 Claye Souilly (77), 2 000 m², rue Jean Monet
- 2 Portefeuille Pizza Hut, 2 290 m², multiple (non représenté) - réitération en juillet 2008



**M
R
M**

