



Société Anonyme au capital de 26 666 939,20 euros
3, rue du Colonel Moll - 75017 Paris
RCS PARIS 328 718 499

RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2007

Des exemplaires du rapport financier annuel sont disponibles sans frais auprès de MB RETAIL EUROPE, au siège social, ainsi que sur les sites internet de MB RETAIL EUROPE (www.mbretaileurope.com) et de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org).

SOMMAIRE

1.	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL	3
2.	DESCRIPTION DE L'ACTIVITE DU GROUPE AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 20 DECEMBRE 2007	4
3.	COMPTES CONSOLIDES AU 20 DECEMBRE 2007	6
4.	COMPTES SOCIAUX AU 20 DECEMBRE 2007.....	30
5.	RAPPORT DE GESTION DE LA SOCIETE ET DU GROUPE SUR L'ACTIVITE AU COURS DE L'EXERCICE 2007	43
6.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 20 DECEMBRE 2007	65
7.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE 2007	67
8.	TABLEAU DES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	69

1. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

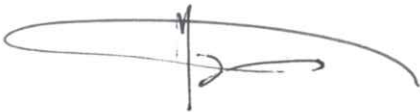
1.1. PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

Monsieur Marcus MEIJER, Président Directeur Général de MB Retail Europe (la « Société »)

1.2. ATTESTATION DU RESPONSABLE RAPPORT FINANCIER ANNUEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes 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 de gestion figurant au chapitre 5 présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées .

Fait à Paris le 11 septembre 2008



2. DESCRIPTION DE L'ACTIVITE DU GROUPE AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 20 DECEMBRE 2007

ACTIVITE

Au cours de l'exercice écoulé, MB RETAIL EUROPE a continué son activité de foncière immobilière, concentrant son activité sur la gestion et la commercialisation du centre commercial « SQY OUEST » dans l'ouest parisien.

L'exercice clos le 20 décembre 2007 a constitué la réelle première année d'exploitation du centre commerciale « SQY OUEST ».

Au cours de l'exercice écoulé, clos le 20 décembre 2007, MB RETAIL EUROPE n'a pas réalisé de chiffre d'affaires individuel et ne détenait, à cette date, aucune immobilisation corporelle significative.

Les évènements significatifs ayant ponctué cet exercice sont les suivants :

1. Changement de gestionnaire du centre commercial « SQY QUEST »

En avril 2007, le groupe MBRE a pris la décision de changer de prestataire externe en charge de la gestion locative du centre commercial SQY OUEST, ainsi un protocole transactionnel a été signé le 26 avril 2007 entre la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE (détenant le centre commercial « SQY OUEST ») et la société des Centres Commerciaux (« SCC ») moyennant le paiement d'une indemnité pour rupture anticipée du contrat.

Depuis, la société ACCESSITE (ex Compagnie d'Immobilier), a été mandatée à compter du 1^{er} mai 2007 pour assurer la gestion locative et la gestion commerciale de SQY OUEST avec mise à disposition de personnel sur le site.

La société ACCESSITE, mieux adaptée par sa taille et son dynamisme commercial, a été choisie pour redynamiser le centre avec un personnel motivé et entièrement dédié tant à la gestion immobilière qu'à la commercialisation des locaux vacants.

2. Récupérabilité des charges

Certains locataires se sont rapprochés du gestionnaire pour bénéficier d'un allègement de charges.

Après divers entretiens, la société de gestion a consenti d'établir une nouvelle grille de récupération des charges pour satisfaire aux obligations contractuelles de l'ensemble des baux en cours dans le centre. Ce changement de grille a impacté le compte de résultat de la société d'un montant de 710 K€.

3. Baisse des loyers facturés et des recettes locatives au second semestre de l'exercice clos le 20 décembre 2007

Le second semestre de l'exercice clos le 20 décembre 2007 a notamment été marqué par :

- une baisse des loyers facturés en raison notamment (i) d'allègements de loyers accordés à certains locataires ayant menacé de résilier leur bail au terme de leur première période triennale si leur loyer n'était pas révisé, et (ii) d'une baisse du chiffre d'affaires de certains locataires,
- une baisse des recettes locatives en raison de difficultés de paiement de certains locataires.

PERSPECTIVES

Au cours de l'exercice à venir, le groupe entend maintenir la stabilisation des revenus locatifs et concentrera de nouveau ses efforts vers une dynamisation du centre dans son environnement commercial notamment par l'intermédiaire du nouveau gestionnaire : la société ACCESSITE.

RESUME DES RESULTATS DE L'EXERCICE

Compte tenu des spécificités de l'exercice précédent (durée réduite à 2 mois et 20 jours, et changement d'activité opéré lors de cet exercice), il n'est pas possible de comparer les chiffres de l'exercice clos le 20 décembre 2007 avec les chiffres correspondant relatifs à l'exercice précédent.

RESUME DES RESULTATS SOCIAUX AU 20 DECEMBRE 2007

Résultat d'exploitation	(619 127) €
Résultat financier	(26 731 178) €
Résultat courant avant impôts	(27 350 306) €
Perte de l'exercice	(27 350 306) €

Le conseil d'administration de MB RETAIL EUROPE propose à ses actionnaires, réunis en assemblée générale mixte appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 20 décembre 2007, d'affecter la perte de l'exercice qui s'élève à (27 350 306) euros au compte report à nouveau.

RESUME DES RESULTATS CONSOLIDES AU 20 DECEMBRE 2007

Loyers nets	4 679 408 €
Excédent brut d'exploitation	(20 078 707) €
Résultat opérationnel	(22 159 259) €
Résultat avant impôts	(-26 668 282) €
Impôt sur les résultats	0 €
Résultat net	(-26 688 282) €
Résultat net part du Groupe	(-26 688 115) €

Il est ici précisé concernant les comptes consolidés que :

- le groupe a décidé conformément à la norme IAS 40, de mandater au cours de l'exercice une nouvelle évaluation de l'ensemble immobilier « SQY OUEST » à sa juste valeur.

Le cabinet KING STURGE a ainsi rendu un rapport d'évaluation en date du 11 mars 2008 faisant apparaître une baisse de valeur de l'ensemble immobilier « SQY OUEST » de 22,79 M€ à la clôture de l'exercice.

Cette évaluation a conduit :

1. la SAS « SQY OUEST » a constaté dans ses comptes annuels une provision pour dépréciation des titres de la société « SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION » détenant l'immeuble « SQY OUEST » d'un montant de 20 134 137 euros.
2. la société MB RETAIL EUROPE, détenant 100% du capital de la SAS « SQY OUEST », a porté pour une valeur nulle au bilan les titres de la SAS « SQY OUEST » et a constaté une provision pour risque à hauteur de la situation nette négative de la société SAS « SQY OUEST », soit 567 K euros.

Il est précisé que l'imposition des plus-values latentes réalisée dans le cadre de l'option des sociétés foncières du Groupe Meyer Bergman pour le régime SIIC a donné lieu, en 2007, à la constatation d'un « impôt de sortie » exigible d'un montant de 4 870 897 euros dont le paiement est étalé sur 4 ans du 15 décembre 2007 au 15 décembre 2010.

3. COMPTES CONSOLIDES AU 20 DECEMBRE 2007

Les présents comptes consolidés de MB RETAIL EUROPE au 20 décembre 2007 ont été publiés par la Société au Bulletin des Annonces Légales Obligatoire n° 98 du 13 août 2008 conformément aux dispositions de l'article R 232-11 du Code de Commerce.

3.1. BILAN CONSOLIDE AU 20 DECEMBRE 2007

COMPTES CONSOLIDES

ACTIF

		NET 20/12/2007 (12 mois)	NET 20/12/2006 (2 mois et 20 jours)
Immobilisations incorporelles			
Immobilisations incorporelles			
Immobilisations corporelles			
Immeuble de placement	§ 4.1	112 210 000	135 000 000
Immeuble d'exploitation			
Immobilisations en cours			
Autres immobilisations corporelles			
Actifs financiers			
Actifs financiers	§ 4.2	20 538	20 538
TOTAL ACTIF NON COURANT		112 230 538	135 020 538
Actif courant			
Avances et acomptes versés		84 124	
Créances clients	§ 5.1	2 144 556	2 968 461
Autres créances	§ 5.1	18 987 254	15 693 822
Trésorerie et équivalents	§ 5.4	1 785 668	2 051 988
TOTAL ACTIF COURANT		23 001 602	20 714 271
TOTAL ACTIF		135 232 140	155 734 810

COMPTES CONSOLIDES

PASSIF

		NET 20/12/2007 (12 mois)	NET 20/12/2006 (2 mois et 20 jours)
Capitaux propres			
Capital		26 666 939	26 666 939
Réserves consolidées		521 012	-6 449 462
Résultat net consolidé		-26 668 115	6 970 474
TOTAL CAPITAUX PROPRES		519 836	27 187 951
Intérêts minoritaires		8	174
Passif non courant			
Dettes financières	§ 5.2	113 418 734	113 058 234
Provisions	§ 4.8	90 000	
Dépôts et cautionnements	§ 5.2	415 923	1 131 535
Dettes fiscales et sociales	§ 5.2	2 210 780	
Autres dettes	§ 5.2	4 653 194	
TOTAL PASSIF NON COURANT		120 788 630	114 189 769
Passif courant			
Dettes financières	§ 5.2	2 548 100	
Fournisseurs	§ 5.2	7 733 033	4 252 740
Dettes fiscales et sociales	§ 5.2	2 047 136	5 197 181
Autres dettes	§ 5.2	1 595 399	4 906 993
TOTAL PASSIF COURANT		13 923 668	14 356 915
TOTAL PASSIF		134 712 297	128 546 684
TOTAL PASSIF		135 232 140	155 734 810

ETAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

	Capital	Primes d'émission et de fusion	Ecart de réévaluation	Réserves et bénéfices non distribués	Autres	Résultat Consolidé part du groupe	Total Capitaux propres
Au 30 septembre 2005 ajusté	37 000	0	0	-2 430 888	0	0	-2 393 888
Ajustements de consolidation et IFRS			0	1 990 549		19 729 810	21 720 360
Au 30/09/06	37 000	0	0	-440 339	0	19 729 810	19 326 471
Affectation résultat consolidé 30 septembre 2006				19 729 810		-19 729 810	0
Ajustements de consolidation et IFRS				891 008			891 007
Résultat de l'exercice						7 186 260	7 186 259
Correction d'erreur	26 629 939	13 591	272 714	-26 916 245		-215 786	-215 786
Au 20/12/06	26 666 939	13 591	272 714	-6 735 767	0	6 970 474	27 187 951
Affectation résultat consolidé 20 décembre 2006				6 970 474		-6 970 474	0
Ajustements de consolidation et IFRS							0
Résultat de l'exercice						-26 668 115	-26 668 115
Au 20/12/07	26 666 939	13 591	272 714	234 708	0	-26 668 115	519 837

3.2. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AU 20 DECEMBRE 2007

COMPTES CONSOLIDES

COMPTE DE RESULTAT

		NET 20/12/2007 (12 mois)	NET 20/12/2006 (2 mois et 20 jours)
Revenus locatifs	§ 5.7	6 758 684	1 485 599
Refacturations de charges locatives	§ 5.7	1 670 984	619 601
Charges locatives	§ 5.7	-3 750 260	-940 207
Autres produits et charges sur immeubles			
LOYERS NETS		4 679 408	1 164 993
Revenus des autres activités		813	553
Autres produits et charges administratives	§ 5.7	-1 781 656	-352 576
Ajustements de valeurs des immeubles de placement	§ 4.1	-22 977 272	
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		-20 078 707	812 970
Autres amortissements et provisions	§ 5.7	-2 080 552	-186 576
RESULTAT OPERATIONNEL		-22 159 259	626 394
Coût de l'endettement net	§ 5.7	-4 119 078	-904 561
Autres produits financiers		1 109	445 977
Autres charges financières	§ 5.7	-391 055	-616 060
RESULTAT AVANT IMPOT		-26 668 282	-448 251
Impôt sur les résultats	§ 4.7	0	7 418 772
RESULTAT NET		-26 668 282	6 970 521
Intérêts minoritaires		-167	47
RESULTAT NET PART DU GROUPE		-26 668 115	6 970 474
Résultat par action		-0.40	0.10
Résultat dilué par action		-0.40	0.10
Nombre d'actions		66 667 348	66 667 348
Nombre d'actions dilué		66 653 348	66 653 348

TABEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE
Pour l'exercice clos le 20 décembre 2007

		20/12/2007 en €	20/12/2006 en €
Flux de trésorerie liés à l'activité			
Résultat net des sociétés (y compris intérêts minoritaires)		-26 668 283	6 970 522
Neutralisation amortissements		0	0
Neutralisation provisions	§ 5.1	2 080 552	186 576
Neutralisation coûts de cotation			565 784
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur des immeubles de placement (sans incidence sur la trésorerie)	§ 4.1	22 977 272	
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		-1 610 459	7 722 881
Coût de l'endettement financier net	§ 5.7	4 119 417	904 561
Impôts différés		0	-7 418 772
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		2 508 958	1 208 670
Impôt versé		0	0
Augmentation des clients et autres débiteurs		-3 911 826	518 544
Augmentation des fournisseurs et autres créditeurs		5 759 838	-1 162 204
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L ACTIVITE		4 356 970	565 010
Activités d'investissement			
Produits de cession d'immobilisations corporelles		0	0
Acquisition d'immobilisations corporelles	§ 4.1	-187 272	0
Acquisition d'immeubles de placement		0	0
Acquisition d'actifs financiers disponibles à la vente		0	0
Acquisition d'immobilisations incorporelles		0	0
Acquisition de filiales			541 009
Remboursement d'emprunts		0	0
Acquisition d'intérêts minoritaires		0	0
Intérêts reçus		0	0
Subventions publiques reçues		0	0
Flux de trésorerie nets résultant des activités d'investissement		-187 272	541 009
Activités de financement			
Produits provenant de l'exercice d'options		0	0
Coûts de transactions d'émission d'actions		0	0
Remboursement de dettes sur contrats de location financement		0	0
Tirages d'emprunts		0	0
Remboursement d'emprunts		0	0
Intérêts payés		-4 436 017	-1 145 060
Dividendes versés aux actionnaires ordinaires de la société mère		0	0
Dividendes versés aux minoritaires		0	0
Flux de trésorerie nets consommés par des activités de financement		-4 436 017	-1 145 060
Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		-266 320	-39 041
Trésorerie et équivalents de trésorerie début exercice	§ 4.4	2 051 988	2 091 029
Trésorerie et équivalents de trésorerie fin exercice	§ 4.4	1 785 668	2 051 988
		0	0

La norme IAS 7.18 autorise les entités à présenter leur tableau des flux de trésorerie pour les activités opérationnelles selon la méthode directe ou indirecte. MBRE SA présente son tableau des flux de trésorerie en utilisant la méthode indirecte.

La norme IAS 7 autorise que les intérêts payés soient présentés en activités opérationnelles, d'investissement ou de financement, et les intérêts reçus, en activités opérationnelles ou d'investissement, laissant ainsi les entités juger de la présentation la plus pertinente.

Les intérêts payés sont classés en activité de financement puisqu'ils sont relatifs aux coûts générés pour obtenir des ressources financières.

3.3. ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES AU 20 DECEMBRE 2007

2.3.1. INFORMATIONS GENERALES

En date du 15 avril 2008, le Conseil d'Administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés du groupe MBRE pour l'exercice clos le 20 décembre 2007.

Le groupe Meyer Bergman est un fonds immobilier basé à Londres et à La Haye qui développe depuis une quarantaine d'années des projets immobiliers en Europe allant de la promotion à la gestion d'actifs immobiliers.

Souhaitant se doter d'un véhicule d'investissement immobilier coté en France pour saisir les opportunités des marchés de capitaux et accroître sa capacité d'intervention sur le marché immobilier notamment français, le groupe Meyer Bergman a pris le contrôle de la société MBRE SA.

MBRE SA ayant vocation à exercer une activité patrimoniale de foncière cotée investissant principalement dans des centres commerciaux et des projets de centres commerciaux se situant, soit en France, soit dans l'Union Européenne, il est ainsi apparu pertinent au groupe Meyer Bergman d'apporter à MBRE SA, via sa filiale MB Retail BV, 100% des actions de la SAS SQY Ouest qui détient, via la SNC PCUAP, le centre commercial SQY Ouest localisé dans le centre ville de Saint Quentin en Yvelines.

Le développement, la gestion immobilière et la commercialisation de ce centre a été confié à un prestataire externe, Accessite (ex Compagnie d'Immobilier) (cf § 2).

La société MBRE est une société anonyme française cotée sur le compartiment B d'Euronext Paris.

2.3.2. FAITS CARACTERISTIQUES DE LA PERIODE

Changement de prestataire en charge de la gestion locative

En avril 2007, le groupe MBRE a pris la décision de changer le prestataire externe en charge de la gestion locative du centre commercial. Ainsi un protocole transactionnel a été signé le 26 avril 2007 entre la SNC Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente et la SCC (Société des Centres Commerciaux) moyennant le paiement d'une indemnité pour rupture anticipée du contrat.

Depuis, la gestion locative a été confiée à la société Accessite (ex Compagnie d'Immobilier).

La société Accessite (ex Compagnie d'Immobilier), mieux adaptée par sa taille et son dynamisme commercial, a été choisie pour redynamiser le centre avec un personnel motivé et entièrement dédié tant à la gestion immobilière qu'à la commercialisation des locaux vacants.

Le nouveau gestionnaire est amené dans sa nouvelle stratégie à repositionner certains locataires dans le centre. Il approche par la même occasion de nouvelles enseignes de renom pour améliorer et diversifier l'offre du centre.

Récupérabilité des Charges Immeubles.

Certains locataires se sont rapprochés du gestionnaire pour bénéficier d'un allègement de charges. L'origine de ces échanges est une interprétation différente de la clause de récupérabilité des charges écrites dans le bail initial. La société de gestion s'est rapprochée de son conseil juridique, et en a conclu qu'une nouvelle grille de récupération de charges était nécessaire pour satisfaire aux obligations contractuelles de l'ensemble des baux en cours dans le centre.

Le changement de grille a impacté le compte de résultat de la société d'un montant de 710 K€.

Régime SIIC (Sociétés d'investissements immobiliers cotées)

La société MB RETAIL EUROPE, détenant 100 % du capital de la SAS SQY Ouest France, a opté à compter du 21 décembre 2006 pour le régime spécifique d'exonération d'Impôt sur les Sociétés en faveur des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC) prévu à l'article 208 C du Code Général des Impôts.

La société SQY OUEST SAS a opté pour le régime spécifique d'exonération d'impôt sur les sociétés prévu à l'article 208 C du Code Général des Impôts. Conformément à l'article 208 CIII du CGI, le régime spécifique d'exonération d'impôt sur les sociétés en faveur des sociétés d'investissements immobiliers cotées s'applique à compter du 21 décembre 2006, date d'ouverture de l'exercice fiscal de la société.

2.3.3. PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION

2.3.3.1. PERIMETRE ET METHODE DE CONSOLIDATION

Entrent dans le périmètre de consolidation de MBRE SA, les sociétés placées sous son contrôle exclusif ainsi que les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable. Ces sociétés sont consolidées à compter de la date de transfert effectif du contrôle au Groupe.

Au 20 Décembre 2007, le périmètre retenu pour la consolidation se présente de la façon suivante :

Filiales	Au 20/12/2007		
	% de détention	% de contrôle	Méthode
SA MBRE N°SIREN: 328 718 499	100.000%	100.000%	IG
SNC Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente N°SIREN: 422 107 557	99.999%	99.999%	IG
SAS SQY OUEST N°SIREN: 483 134 805	100.000%	100.000%	IG
IG: Intégration globale			

Le groupe ne possède aucune autre participation.

2.3.3.2. DATE DE CLOTURE DES COMPTES

L'exercice social de la SA MBRE commençait le 1er octobre et s'achevait le 30 septembre, l'exercice social de la SNC PCUAP commençait le 1^{er} juillet et s'achevait le 30 juin et enfin l'exercice social de la SAS SQY Ouest commençait le 1^{er} janvier et s'achevait le 31 décembre.

Lors de l'assemblée générale de la SA MBRE en date du 20 décembre 2006, a été soumise à l'approbation des actionnaires la modification des dates d'ouverture et de clôture de l'exercice social.

Celui-ci s'ouvrira désormais le 21 décembre et se terminera le 20 décembre de chaque année.

Par décision des assemblées générales de la SAS SQY Ouest et de la SNC PCUAP, en date du 20 décembre 2006, il a été procédé à un changement de date de clôture au 20 décembre.

Ainsi, les trois sociétés du groupe arrêtent leurs comptes au 20 décembre.

2.3.3.3. COMPARABILITE DES EXERCICES ET PRESENTATION

Rappel des traitements comptables utilisés pour la présentation des comptes au 20 décembre 2006

A l'occasion de l'élaboration des comptes consolidés de MBRE SA au 20 décembre 2006, le traitement suivant a été opéré en matière de comparabilité des exercices (cf. § 3.3 « Comparabilité des exercices et présentation » de l'annexe des comptes) :

L'apport de la SAS SQY Ouest et de la SNC PCUAP à MBRE SA correspond à la situation exposée par le § 21 d'IFRS 3, dans lequel une entité privée organise son "acquisition" par une société faisant appel public à l'épargne, plus petite qu'elle, en vue d'obtenir une cotation sur une bourse de valeur.

En l'espèce, l'acquisition de MBRE SA ne pouvait pas s'analyser comme l'acquisition d'une activité (« Business ») mais plutôt comme l'acquisition d'un véhicule permettant au groupe Meyer Bergman de s'introduire en bourse.

Ainsi, et par analogie aux principes mentionnés par l'IFRS 3, la transaction a été analysée économiquement dans les comptes consolidés comme une acquisition inversée dans laquelle c'est la SAS SQY OUEST qui a acquis MBRE SA. L'écart entre le prix d'acquisition et la quote-part d'actif net acquis est constaté en charges en tant que coûts de cotation.

Correction d'erreur

Conformément aux principes énoncés par IFRS 3, les comptes consolidés au 20 décembre 2006 ont été présentés comme une acquisition inversée selon laquelle la SAS SQY Ouest France a acquis MBRE SA.

Selon les dispositions du paragraphe B7 d'IFRS3, les états financiers préparés à la suite de l'acquisition inversée ont été présentés sous le nom de MBRE SA mais décrits dans l'annexe comme étant la suite des états financiers de la SAS SQY Ouest France.

Toutefois, le § B7 précise que la structure des capitaux propres des états financiers consolidés doit refléter la structure des capitaux propres de la mère sur le plan juridique.

Dans les comptes arrêtés au 20 décembre 2006, les capitaux propres consolidés présentaient un capital de 37 K€, correspondant au capital de la SAS SQY Ouest France alors que le capital qui aurait dû être présenté était celui de MBRE SA, soit 26 667 k€.

En application de la norme IAS 8, le capital à l'ouverture a été modifié. Cette correction entraîne une reclassification au sein des capitaux propres au 20 décembre 2006 mais elle n'a pas d'impact sur le montant total des capitaux propres consolidés tels que présentés à cette date.

Par ailleurs, dans les comptes arrêtés au 20 décembre 2006, MBRE SA n'avait été appréhendé que pour l'écart entre le prix d'acquisition payé par le groupe Meyer Bergman et la quote-part d'actif net acquis de la société à la date du 1^{er} octobre 2006, et non pas celui à la date d'acquisition effective (20 décembre 2006). Cet écart avait été constaté en charges en tant que coût de cotation. En conséquence, le résultat généré par MBRE SA sur la période 1^{er} octobre 2006 – 20 décembre 2006 n'avait pas été pris en compte dans l'actif net de MBRE SA.

En application de la norme IAS 8, le résultat consolidé a été modifié à l'ouverture. L'impact de cette modification s'élève à 215 786 Euros.

En application de la norme IAS 8, les soldes d'ouverture des capitaux propres ont été modifiés. Les impacts de cette correction d'erreur sont les suivants:

Capitaux propres	20/12/06	Reclassement	Intégration résultat retraité de MBRE	20/12/2006 corrigé
Capital	37 000	26 629 939		26 666 939
Réserves consolidées	20 180 477	-26 629 939		-6 449 462
Résultat net consolidé	7 186 260		-215 786	6 970 475
Total	27 403 737	0	-215 786	27 187 951

Par ailleurs, les postes « Autres créances » et « Fournisseurs » ont été impactés de la manière suivante :

	20/12/06	20/12/2006 corrigé	Impact
Autres créances	15 712 514	15 693 822	-18 692
Fournisseurs	4 055 646	4 252 740	197 094

2.3.3.4. RETRAITEMENT DES COMPTES SOCIAUX

Opérations réciproques

Les états financiers des sociétés du groupe ont fait l'objet, le cas échéant, d'ajustements ou de retraitements afin de neutraliser les opérations inter-sociétés et de tenir compte des principes de consolidation généralement admis.

Ecarts d'acquisition

Lors de l'entrée dans le périmètre de consolidation d'une société nouvellement acquise, la différence entre le coût d'acquisition des titres et la juste valeur des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition, constitue l'écart d'acquisition. La valeur des écarts d'acquisition éventuels est analysée à chaque arrêté et une dépréciation est comptabilisée lorsque leur valeur actuelle est inférieure à leur valeur nette comptable.

2.3.3.5. FILIALES ETRANGERES

Il n'y a aucune filiale étrangère.

2.3.4. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Conformément au règlement 1606/2002 de la Commission Européenne du 19 Juillet 2002, le Groupe Meyer Bergman applique les normes IAS/IFRS depuis l'exercice ouvert le 01/10/06.

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 Juillet 2002, les états financiers consolidés du Groupe Meyer Bergman sont établis en conformité avec les principes de présentation, de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 31 Décembre 2007, et applicable de façon obligatoire à cette date. Les normes comptables internationales comprennent les normes IFRS (International Financial Reporting Standards), les normes IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations (IFRIC et SIC).

Les principes et options retenus pour l'établissement des comptes consolidés sont détaillés dans le paragraphe 4.11 « Retraitements IFRS ».

2.3.4.1. IMMEUBLES DE PLACEMENT

Selon la norme IAS 40, un immeuble de placement est défini comme un bien immobilier détenu par le propriétaire ou par le preneur (dans le cadre d'un contrat de location-financement) pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou pour les deux options à la fois par opposition à :

- L'utilisation de l'immeuble dans la production, la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives,
- La vente dans le cadre d'une activité ordinaire de transaction (marchands de biens).

Le Groupe a décidé conformément à la norme IAS 40, d'évaluer les immeubles de placement en juste valeur.

Cette option a pour objet de refléter dans les comptes consolidés les évolutions du marché « des immeubles de placement » et de donner au patrimoine sa valeur de marché.

La juste valeur est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé entre des parties bien informées consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale (IAS 40).

La juste valeur d'un immeuble de placement est habituellement sa valeur de marché. Elle est évaluée comme le prix le plus probable pouvant être raisonnablement obtenu sur le marché à la date de clôture de l'exercice (IAS 40).

L'ensemble immobilier SQY Ouest a été valorisé par le cabinet d'expertise immobilière King Sturge conformément aux normes requises par le RICS Appraisal and Valuation Standards, publié par la Royal Institution of Chartered Surveyors (Red Book).

Au 11 mars 2008, le cabinet King Sturge a procédé à une nouvelle évaluation de cet immeuble. La valeur qui ressort de cette étude a été utilisée pour l'élaboration des comptes au 20 décembre 2007.

La valorisation se base sur une capitalisation des revenus annuels locatifs nets des charges non récupérables. Le taux de capitalisation utilisé est de 5.35%, sauf en cas de réversion positive. Dans ce dernier cas, les variations positives de loyers ont été capitalisés au taux de 6.35%.

Une hypothèse de vacance structurelle au niveau 0 du centre commercial correspondant à 30% de la vacance constatée au 20 décembre 2007 a été intégrée dans la valorisation.

Par ailleurs, une décote de 1,7% pour coûts de transferts (versus droits d'enregistrement) est appliquée sur la valorisation brute, l'ensemble immobilier étant soumis au régime de la TVA.

De surcroît, le caractère non récupérable de certaines charges (voir note « Faits caractéristiques de la période ») a également été pris en compte dans le calcul de valorisation.

Sur la base de ces hypothèses, la valeur de marché, définie comme la valeur estimée à laquelle un bien devrait s'échanger à la date de l'expertise entre un acheteur et un vendeur dans une transaction de gré à gré où les parties agissent en connaissance de cause, prudemment et sans contrainte, du centre commercial SQY Ouest ressort à 112,210 millions d'euros.

	Au 20/12/07	Au 20/12/06
Valeur à l'ouverture	135 000 000	135 000 000
Augmentations (dépenses ultérieures)	187 272	
Ajustement de valeur des immeubles de placement	-22 977 272	
VALEUR A LA CLOTURE	112 210 000	135 000 000

La variation de l'évaluation du centre commercial SQY Ouest entre juin 2007 et décembre 2007

Valeur au 20/12/2006	135 000 000
Augmentations (dépenses ultérieures)	
Ajustement de valeur des immeubles de placement	-1 230 000
Valeur au 20/06/2007	133 770 000
Augmentations (dépenses ultérieures)	187 272
Ajustement de valeur des immeubles de placement	-21 747 272
Valeur au 20/12/2007	112 210 000

L'évaluation entre juin et décembre 2007 reflète une baisse de 21,6 M€ qui s'explique de la manière suivante :

- a) Une baisse des loyers facturés
- b) Une baisse des recettes locatives
- c) Un taux de capitalisation revu à la hausse
- d) Une augmentation de la vacance structurelle sur le niveau 0
- e) Une non récupérabilité nouvelle de certaines charges sur les locataires.

a. Baisse des loyers facturés :

- Certains locataires, en position légale de dénoncer leur bail à la fin de leur première période triennale (centre commercial ouvert entre novembre 2004 et mars 2005 avec préavis de 6 mois), ont fait valoir leur souhait de quitter le centre si leur loyer n'était pas révisé à la baisse.

Les renégociations ont amené le bailleur à consentir, avant la fin de leur triennale, des allègements de loyers tout en concluant l'assurance du maintien dans les lieux pour une nouvelle période de trois ans.

- Certains locataires ont fait valoir des baisses de chiffres d'affaires liés à l'activité économique ralentie depuis le milieu de l'année 2007 pour faire valoir une baisse de loyer temporaire. Le bailleur a accédé à certaines de ces demandes lorsque les garanties étaient réunies quant à la solidité financière des locataires concernés.

b. Baisse des recettes locatives

- Certains locataires ont fait face à des problèmes de trésorerie dans le deuxième semestre 2007 et ont commencé à payer irrégulièrement, ou partiellement, leurs échéances de loyer. L'évaluateur en a tenu compte en regardant la différence entre loyers facturés et loyers encaissés.
- D'autres locataires, déjà en difficulté de paiement, ont simplement arrêté de payer leurs loyers et charges, se mettant ainsi sous le coup de la clause résolutoire. Ces locataires sont, jusqu'à leur éviction, facturés de leurs loyers et charges, mais sans encaissement côté bailleur.

c. Taux de Capitalisation revu à la hausse

- Le marché des actions a connu, à partir de juin 2007, une forte chute accentuée par une forte hausse du prix du baril de pétrole et d'une activité économique mondiale ralentie. Le marché des investissements s'en est trouvé directement affecté avec un ralentissement des transactions immobilières, une baisse des prix au mètre carré pour les locaux vacants, une augmentation des taux de capitalisation pour les immeubles non prime ou non stabilisés.
- Le taux de rendement réel retenu par l'évaluateur a ainsi augmenté de 30 points de base et le taux de rendement initial a augmenté de 50 points de base.

d. Augmentation de la vacance structurelle au niveau 0

- Le niveau 0 souffre d'un défaut de fréquentation accentué par une zone d'unités locatives vacantes. Le bailleur, dans le cadre d'une réflexion sur la restructuration physique du niveau 0 maintient certaines unités vacantes afin de pouvoir mener à bien cette restructuration. Ainsi, l'évaluateur, ayant été informé de cette stratégie, a retenu une vacance structurelle plus importante et plus longue jusqu'à ce que le nouveau projet soit finalisé et commercialisé.

e. Non récupérabilité de certaines charges locataires

Cf. § 2.3.2. « Faits caractéristiques de la période ».

2.3.4.2. AUTRES ACTIFS NON COURANTS

Ils sont essentiellement composés de dépôt de garantie. Aucune dépréciation n'a été constatée au cours des deux derniers exercices.

2.3.4.3. REVENUS ET CREANCES OPERATIONNELLES

Les contrats de location conclus par la SNC PCUAP en qualité de bailleur sont des baux commerciaux régis par le décret de 1953. Ils répondent à la qualification de location simple au sens d'IAS 17, MBRE SA conservant la majorité des risques et avantages liés à la propriété des biens donnés en location.

Les revenus locatifs sont comptabilisés selon les modalités et échéances prévues à chaque bail. Toutefois, l'effet d'éventuelles franchises ou progressivités fait l'objet d'un étalement sur la période d'engagement ferme du locataire.

Les prestations de gestion immobilière et de commercialisation réalisées pour le compte de tiers au Groupe constituent des "revenus des autres activités".

Les créances clients sont comptabilisées au coût. Les créances exigibles font l'objet d'un examen dossier par dossier et sont, le cas échéant, provisionnées en totalité sans compensation avec les dépôts de garantie détenus.

Les soldes créditeurs de certains locataires au titre, soit de leur règlement avant échéance, soit d'avances sur prestations locatives excédentaires par rapport aux dépenses, sont constatés en "autres dettes" (avances et acomptes reçus).

2.3.4.4. TRESORERIE ET EQUIVALENTS

La Trésorerie et équivalents de trésorerie regroupent les liquidités en comptes bancaires, les dépôts à court terme (échéance initiale inférieure à trois mois dès l'origine), les SICAV monétaires et autres valeurs mobilières.

2.3.4.5. ACTIONS PROPRES

Conformément à la norme IAS 32, tous les titres d'auto contrôle détenus par le groupe sont enregistrés à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres, et ce quelle que soit la catégorie dans laquelle ils ont été affectés (titres immobilisés ou trésorerie et équivalents de trésorerie). Le produit ou la perte sur la cession éventuelle des actions d'autocontrôle est imputé directement sur les capitaux propres, de sorte que les éventuelles plus ou moins values n'affectent pas le résultat net de l'exercice.

Le groupe dispose de 14 000 actions propres de la société MBRE SA.

2.3.4.6. RESULTAT PAR ACTION

Le résultat par action est calculé en rapportant le résultat net consolidé au nombre d'actions moyen en circulation (hors autocontrôle).

Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de la conversion de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives, notamment des options de souscription d'actions.

2.3.4.7. IMPOSITION

La société MBRE et ses filiales ont opté en 2006 pour le régime fiscal des SIIC. De ce fait, le résultat relatif au secteur immobilier est désormais exonéré d'impôts sur les sociétés, les autres éléments du résultat y étant soumis. La dette « d'exit tax » résultant des options au régime fiscal SIIC est actualisée en fonction de son échéancier. Cette dette est payable sur 4 ans à partir de l'entrée dans le régime SIIC des entités concernées. Cette actualisation est mise à jour à chaque arrêté de comptes et l'impact est comptabilisé en résultat (autres produits et charge financiers).

L'impôt sur les sociétés est égal à la somme de l'impôt courant et de l'impôt différé. L'impôt courant est l'impôt dû au titre de l'exercice.

Impôts différés

Les impôts différés correspondent à l'ensemble des différences temporaires entre les résultats comptables et fiscaux apparaissant lorsque la valeur comptable d'un actif ou d'un passif est différente de sa valeur fiscale.

Ces différences génèrent des actifs et passifs d'impôts qualifiés de différés, ceux-ci sont calculés selon la méthode du report variable.

L'option pour le régime SIIC ayant été anticipée dans les comptes arrêtés au 20 décembre 2006, l'ensemble des impôts différés comptabilisés lors de la clôture du 30 septembre 2006 avait été repris, générant un produit de 7 418 772 €.

En raison de l'application du régime SIIC sur l'exercice en cours il n'a pas été comptabilisé d'impôts différés sur la période. Le montant des impôts différés est donc nul dans les comptes au 20 décembre 2007.

“Impôt de sortie”

L'imposition des plus-values latentes réalisée dans le cadre de l'option des sociétés foncières du Groupe pour le régime SIIC a donné lieu, à la constatation d'un impôt exigible de 4,8 M€ dont le paiement est étalé sur 4 ans du 15 décembre 2007 au 15 décembre 2010.

Ainsi le solde dû de l'impôt de sortie figure en dettes fiscales courantes et non courantes après actualisation du différé de paiement au taux moyen de financement du Groupe.

2.3.4.8. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Provisions pour risques

Des provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Dans la mesure où un échéancier fiable peut être déterminé, elles sont actualisées. Le taux d'actualisation retenu est le taux d'endettement moyen du groupe.

Suite au changement de répartition des charges locatives (voir note 'Faits caractéristiques de la période – Récupérabilité des charges immeubles'), une provision pour risque de 90 K€ a été constituée pour refléter les réclamations potentielles des locataires sur la facturation des charges 2005.

Au 20 décembre 2007, l'état des provisions pour risque est résumé ci-après :

	Valeur au 21/12/2006	Augmentations	Diminutions	Valeur au 20/12/2007
Provisions	0	90 000	0	90 000
TOTAL	0	90 000	0	90 000

2.3.4.9. EMPRUNTS BANCAIRES ET INSTRUMENTS FINANCIERS

Le financement bancaire du groupe est constitué d'un emprunt amortissable d'un montant de 110 M€ contracté par la SNC Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente auprès de Crédit Suisse First Boston.

Cet emprunt est comptabilisé pour son montant net de frais d'émission, ces derniers étant répartis sur la durée de remboursement selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le taux effectif utilisé dans les comptes consolidés arrêtés au 20 Décembre 2007 s'élève à 4.115%.

Les intérêts de cet emprunt sont payables trimestriellement (18 janvier, 18 avril, 18 juillet, 18 octobre). A compter de l'échéance du 18 juillet 2008, le principal sera remboursé trimestriellement à hauteur d'un montant de 482 K€. Le solde de l'emprunt est remboursable le 18 juillet 2012.

Le groupe n'utilise pas d'instruments financiers puisque l'emprunt a été conclu à taux fixe et par conséquent il n'y pas de nécessité pour le groupe de se couvrir pour des risques de taux d'intérêt.

2.3.4.10. DEFINITION DE L'ACTIVITE COURANTE DU GROUPE

Ressortent de l'exploitation courante toutes les interventions concourant au développement, à la gestion immobilière et à la commercialisation du patrimoine du Groupe.

Seules les cessions d'actifs, variations de valeur de marché des actifs et passifs non courants et l'impact de l'actualisation des créances et dettes en sont exclus.

2.3.4.11. RETRAITEMENTS IFRS

Le Groupe a appliqué pour la première fois les normes et amendements suivants :

- IFRS 7 – Informations à fournir sur les instruments financiers
- IAS 1 – Amendements relatifs aux informations sur le capital

Les nouvelles normes et les interprétations entrées en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2007 qui n'ont pas eu d'impact (ou ne sont pas applicables au groupe compte tenu de ses activités) sur les comptes clos au 31 décembre 2007 sont les suivantes :

- IFRIC 7 – Modalités pratiques de retraitement des états financiers selon IAS 29
- IFRIC 8 – Champ d'application d'IFRS 2
- IFRIC 9 – Reexamen des dérivés incorporés
- IFRIC 10 – Information financière intermédiaire et dépréciation

Les normes, amendements de normes et interprétations (adoptés ou en cours d'adoption par l'Union Européenne) qui n'ont pas fait l'objet d'une application par anticipation sont les suivants :

- IAS 1 révisée – Présentation des états financiers (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- Amendements à la norme IAS 23 (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRS 8 – Secteurs opérationnels (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRIC 11 – Actions propres et transactions intra-groupe (Exercice ouvert à compter du 01/03/07)
- IFRIC 12 – Concession de services (Exercice ouvert à compter du 01/01/08)
- IFRIC 13 – Programmes de fidélisation des clients (Exercice ouvert à compter du 01/07/08)
- IFRIC 14 – IAS 19 Limitation de l'actif au titre des prestations définies, obligations de financement minimum et interaction (Exercice ouvert à compter du 01/01/08)

L'application anticipée de ces nouveaux textes n'aurait pas eu d'incidences significatives sur les comptes consolidés.

Les principales divergences identifiées entre les normes internationales – en l'état actuel des textes et de leur interprétation et la pratique de MBRE dans le cadre des normes françaises sont présentées ci-dessous. Les impacts détaillés concernent la période du 21 décembre 2006 au 20 décembre 2007 :

Méthode d'évaluation des actifs

Les normes IFRS établissent une différenciation entre les immeubles de placement (régis par l'IAS 40) et les autres immeubles (régis, comme toutes les autres immobilisations corporelles par l'IAS 16).

Le patrimoine de MBRE SA est constitué du seul Centre commercial SQY Ouest et cet immeuble est comptabilisé en immeuble de placement.

En application de la méthode préférentielle proposée par l'IAS 40, l'immeuble de placement est valorisé à la valeur de marché et n'est plus amorti.

La valeur de marché retenue est celle déterminée par l'expert indépendant qui a valorisé l'immeuble le 11 mars 2008, après application d'une décote de 1,7% correspondant aux coûts de transfert.

Le compte de résultat a enregistré sur l'exercice la variation de valeur de l'immeuble déterminée de la façon suivante :

Valeur de marché au 20 décembre 2007 – Valeur de marché au 20 décembre 2006.

Impact chiffré sur l'exercice clos au 20 décembre 2007 :

L'impact négatif de l'ajustement de valeur des immeubles de placement s'élève à 22 977 272 Euros.

Traitement des contrats de location

En application de la norme IAS 17, les conséquences financières de toutes les dispositions définies dans le contrat de bail doivent être étalées sur la durée ferme du bail. Il en va ainsi des franchises, des paliers et des droits d'entrée.

Impact chiffré sur l'exercice clos au 20 décembre 2007 :

L'impact négatif sur les loyers nets de la période est de : 206 320 euros.

Coûts des emprunts

Les emprunts portant intérêts sont comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif (TIE). Les frais de transaction attribuables à l'émission viennent en diminution de la valeur du passif financier et ils sont amortis actuariellement sur la durée de vie du passif selon la méthode du TIE.

Le taux d'intérêt effectif est le taux qui égalise la valeur actualisée des flux estimés et le montant inscrit au bilan. Ce calcul tient compte des coûts, marges, frais de transaction, des primes et décotes.

Impact chiffré sur l'exercice clos au 20 décembre 2007 :

L'impact négatif de l'étalement des coûts d'emprunts sur le compte de résultat est de : 124 557 euros.

Actualisation des différés de paiement

Les normes IFRS (IAS 32) imposent l'actualisation des provisions pour risques et charges 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 produit financier est constaté au compte de résultat sur la période du différé de paiement.

Impact chiffré sur l'exercice clos au 20 décembre 2007 :

L'impact négatif de l'actualisation des dépôts de garantie des locataires est de : 36 085 euros.

L'impact négatif de l'actualisation du paiement à terme des titres de la SNC PCUAP par la SAS SQY OUEST est de : 178 001 euros.

2.3.4.12. JUGEMENTS ET ESTIMATIONS SIGNIFICATIFS

La préparation des états financiers du Groupe requiert le recours du management, à des jugements, estimations et hypothèses, qui ont un impact sur les montants comptabilisés dans les états financiers en qualité d'actifs et de passifs, de produits et de charges, ainsi que sur les informations communiquées sur les passifs éventuels. Cependant, le dénouement des opérations sous-jacentes à ces estimations et hypothèses pourrait résulter, en raison de l'incertitude attachée à ces dernières, en un ajustement significatif des montants comptabilisés au cours d'une période subséquente.

Jugements

Dans le cadre de l'application des méthodes comptables du Groupe, le management a fait les hypothèses suivantes, en plus de celles qui nécessitent le recours à des estimations, dont les effets sont significatifs sur les montants comptabilisés dans les états financiers :

Engagements dans le cadre de contrat de location simple pour lesquels le Groupe est bailleur

Le Groupe a conclu des contrats de baux commerciaux sur les immeubles de placement en portefeuille. Le Groupe a considéré, sur la base d'une analyse des termes et conditions des conventions, qu'il conservait la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété des immeubles de placement et, en conséquence, les comptabilise comme des contrats de location simple.

2.3.5. NOTES ANNEXES SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTAT

2.3.5.1. CREANCES

Les créances et dettes sont valorisées à leur valeur nominale. Les dettes en monnaies étrangères sont évaluées au cours du jour à la clôture de l'exercice. Une provision pour dépréciation des créances est constatée au cas par cas lorsque la recouvrabilité de la créance est incertaine.

a) Clients

Les créances clients et comptes rattachés s'analysent comme suit au 20 décembre 2007 :

	Au 20/12/07	Au 20/12/06
Clients - Loyers	70 200	102 739
Clients - Charges locatives	24 615	105 137
Clients - Dépôts de garantie	0	0
Clients - Pénalités	0	0
Clients - TVA	28 061	31 935
Clients - Indemnités	178 775	33 644
Clients - Taxes	48 134	612
Clients douteux	4 938 141	3 441 937
Clients - Factures à établir	265 967	671 241
Provision pour dépréciation des comptes clients	<3 409 337>	<1 418 786>
Total clients débiteurs	2 144 556	2 968 461

Les créances qui présentent des retards de règlement ont été classées en clients douteux et litigieux et s'élèvent à 4 938 K Euros. Leur recouvrement fait l'objet d'un plan d'action détaillé en 2007 dans le cadre des procédures d'optimisation de la gestion du centre commercial.

Au 20 décembre 2007, l'échéancier des créances est résumé ci-après :

(en milliers d'€)

	20/12/2007	20/12/2006
<u>Créances non dépréciées</u>		
Echues depuis moins de 30 jours	97	18
Echues depuis plus de 30 jours mais moins de 90 jours	121	97
Echues depuis plus de 90 jours mais moins de 180 jours	52	141
Echues depuis plus de 180 jours	58	4
	328	260
<u>Créances dépréciées</u>		
Echues depuis moins de 30 jours	30	6
Echues depuis plus de 30 jours mais moins de 90 jours	664	732
Echues depuis plus de 90 jours mais moins de 180 jours	1 046	1 000
Echues depuis plus de 180 jours	3 198	1 704
	4 938	3 442

Au 20 décembre 2007, les créances sont provisionnées pour un montant de 3 409 K€uros.

La provision pour créances douteuses a été ajustée à partir d'une approche multicritères prenant en considération la typologie du locataire, la motivation économique ou juridique du retard de loyer, la catégorie de solvabilité, les garanties financières en possession du bailleur, le respect des conventions éventuelles passées avec le locataire. Cette provision pour créances douteuses est analysée précisément pour chaque locataire et pour chaque unité locative lors d'un comité de gestion et est également appréciée par un conseil juridique extérieur.

Le niveau de créances douteuses a été revu à la hausse suite à des arbitrages concernant certains locataires dont le positionnement n'était pas en adéquation avec la demande sur le centre.

Les créances douteuses ont été analysées lors d'un comité de gestion tenu avec la société de Gestion «Accessite», l'asset manager « SCM » et Monsieur Clément Pigott représentant de MBRE courant décembre. Chaque locataire a été détaillé.

En ce qui concerne les arbitrages effectués, il s'agit de :

- Décision de résiliation anticipée de certains baux
- Décision d'application de clause résolutoire pour certains locataires
- Décision de relocaliser des boutiques
- Décision d'entamer les négociations concernant les demandes de départ anticipé de certaines boutiques
- Décision de réunir l'association des commerçants concernant le vote du budget annuel

Au 20 décembre 2007, les mouvements de provisions pour dépréciation des créances se détaillent comme suit :

	Dépréciées individuellement
Au 21 décembre 2006	1 418 786
Dotations de l'année	3 409 337
Reprises utilisées (pertes sur créances irrécouvrabilité)	0
Reprises non utilisées	-1 418 786
TOTAL	3 409 337

Suite au changement de gestionnaire du centre (cf §2), les provisions pour créances douteuses ont fait l'objet d'une refonte intégrale. Ceci a amené la société à reprendre l'intégralité de la provision comptabilisée au 20 décembre 2006 pour repasser le nouveau montant au 20 décembre 2007. Cette refonte intégrale n'a pas conduit à constater de créances irrécouvrables.

b) Autres créances

Les autres créances s'analysent comme suit :

	Au 20/12/07	Au 20/12/06
Fournisseur débiteur		
Avoirs à recevoir	476 121	476 121
État – TVA	805 454	498 974
Compte courant Hofima	9 729 064	11 334 547
Compte courant Nocobus	521 099	520 400
Compte courant Domus Rosny	3 810	2 237
Intérêts C/C Hofima	748 762	787 441
Compte de notaire	552	6 753
SCC – Compte loyers	218 594	151 077
SCC – Compte charges	0	0
SCC – Charges locatives	3 524 535	1 910 583
CI - Avance Charges	276 333	0
CI - Charges locatives	2 667 423	0
Charges constatées d'avance	15 505	5 689
TOTAL DES AUTRES CREANCES	18 987 254	15 693 822

Le groupe possède une créance de 9 729 K Euros envers la société HOFIMA BV et 521 K Euros envers NOCOBUS BV suite à la conclusion de conventions de centralisation de trésorerie excédentaire avec ces deux entités.

2.3.5.2. DETTES

a) Emprunts et dettes financières

Les emprunts et dettes financières se constituent comme suit :

	Au 20/12/07	Au 20/12/06
Emprunt auprès de CSFB	109 382 996	109 258 439
Intérêts courus sur emprunt CSFB	765 669	765 669
Dépôts de garantie reçus	1 235 854	1 131 535
Cash pooling	4 998 238	3 034 126
TOTAL EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES	116 382 756	114 189 769

La SNC PCUAP a souscrit le 1^{er} juillet 2005 un emprunt d'un montant de 110 000 000 Euros au taux fixe de 3,9775% dont les modalités sont détaillées dans le paragraphe des engagements. La première échéance est prévue le 18 juillet 2008. Cet emprunt a fait l'objet d'un retraitement pour se conformer aux normes IFRS (cf. Paragraphe 4.9).

Les intérêts au titre de la période se sont élevés à 4 560 574 Euros.

b) Dettes fournisseurs

Les dettes fournisseurs et comptes rattachés se décomposent de la façon suivante :

	Au 20/12/07	Au 20/12/06
Fournisseurs	170 153	143 923
Fournisseurs MAB	109 658	109 658
Fournisseurs – Retenue de garantie	249 839	249 839
Fournisseurs – Compte prorata	6 637	6 637
Fournisseurs – Retenues diverses	109 987	109 987
Fournisseurs – Factures non parvenues	7 086 759	3 632 696
TOTAL DETTES FOURNISSEURS	7 733 033	4 252 740

Le solde des dettes fournisseurs est donc composé de la somme des dettes fournisseurs et des factures non parvenues.

Les factures non parvenues concernent principalement les charges locatives estimées à 6 208 K Euros.

c) Dettes fiscales et sociales

Les dettes fiscales et sociales sont composées comme suit :

	Au 20/12/07	Au 20/12/06
État – TVA	861 993	759 737
État – Charges à payer	13 375	12 522
Impôts de sortie – Passif (Exit Tax)	3 382 548	4 424 922
TOTAL DETTES FISCALES ET SOCIALES	4 257 916	5 197 181

d) Autres dettes

	Au 20/12/07	Au 20/12/06
Compte pivot "Property manager"	604 533	294 890
Clients débiteurs	721 309	69 105
Dettes sur titres	4 653 194	4 475 193
Produits constatés d'avance	269 557	67 805
TOTAL AUTRES DETTES	6 248 593	4 906 993

2.3.5.3. TABLEAUX DES ECHEANCES DES CREANCES ET DES DETTES (IAS 32.63)

CREANCES	Montant net	Moins d'un an	Plus d'un an
Avances et acomptes versés	84 124	84 124	-
Créances clients	2 144 556	2 144 556	-
Etat : taxes sur la valeur ajoutée	805 454	805 454	-
Groupe et associés	11 002 735	11 002 735	-
Débiteurs divers	7 179 065	7 179 065	-
TOTAL	21 215 934	21 215 934	-

DETTES	Montant brut	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	Plus de 5ans
Emprunts de plus de 2 ans à l'origine	115 146 902	1 728 169	113 418 734	-
Dépôts de garantie reçus	1 235 854	819 931	122 146	293 777
Fournisseurs et comptes rattachés	7 733 033	7 733 033	-	-
Sécurité Sociale, autres organismes	-	-	-	-
Etat : taxe sur la valeur ajoutée	861 993	861 993	-	-
Etat : autres impôts et taxes assimilées	3 395 923	1 185 143	2 210 780	-
Autres dettes	6 248 593	1 595 399	4 653 194	-
TOTAL	134 622 297	13 923 667	120 404 853	293 777

2.3.5.4. DISPONIBILITES ET DIVERS

Le groupe dispose de 1 786 K Euros de disponibilités.

2.3.5.5. ENTREPRISES LIEES (IAS 24.17)

Les trois sociétés du périmètre d'intégration ont conclu des conventions de gestion de trésorerie avec des sociétés du groupe Meyer Bergman. Ces sociétés sont listées ci-dessous :

- Hofima BV
- Nocobus BV
- Meyer Bergman Ltd.

Ces conventions de gestion de trésorerie prévoient une rémunération des sommes à un taux de 4.5% en 2007.

Le tableau suivant fournit le montant total des transactions qui ont été conclues avec les parties liées sur l'exercice :

Postes du bilan

ACTIF - Autres créances :

Groupe et associés Hofima	11 002 735
---------------------------	------------

PASSIF - Autres dettes :

Groupe et associés Hofima	4 998 238
---------------------------	-----------

Postes du compte de résultat

Coût de l'endettement net :

Produits d'intérêts sur cash pooling Hofima	430 756
---	---------

2.3.5.6. CAPITAUX PROPRES

Capital social

Au 20 décembre 2007, le capital est composé de 66.667.348 actions d'une valeur nominale de 0,4 euro intégralement libérées soit 26.666.939,20 €.

L'objectif principal du Groupe en terme de gestion de son capital est de s'assurer le maintien d'une bonne notation du risque de crédit propre et des ratios sur capital sains, de manière à faciliter son activité et maximiser la valeur pour les actionnaires.

Le Groupe gère la structure de son capital et procède à des ajustements en regard de l'évolution des conditions économiques. Pour maintenir ou ajuster la structure du capital, le Groupe peut ajuster le paiement de dividendes aux actionnaires, rembourser une partie du capital ou émettre de nouvelles actions. Les objectifs, politiques et procédures de gestion demeurent inchangés en 2007 et 2006.

2.3.5.7. PRINCIPAUX ELEMENTS DU COMPTE DE RESULTAT

Revenus locatifs

Les revenus locatifs se composent des loyers et des produits assimilables (Indemnités d'occupation, droits d'entrées, recettes des parkings) facturés au cours de l'exercice sur le centre commercial de SQY Ouest. Les franchises de loyers, les paliers et les droits d'entrée sont étalés sur la durée ferme du bail (cf. § 4. 3).

Charges locatives

Les appels de charges locatives sont facturés comme supplément de loyer aux locataires et comptabilisés pour leur montant hors taxes en compte de produits. Les charges des différents fournisseurs et prestataires de services des centres commerciaux engagés par le propriétaire sont comptabilisés pour leur montant hors taxes en compte de charges.

L'impact sur le compte de résultat correspond essentiellement aux charges sur locaux vacants. Le taux de vacance au 20 décembre 2007 s'élevait à 8.89%.

D'autre part, en raison du changement des règles de répartition des charges (cf. §2), il y a un impact de 850 K€ sur l'exercice 2007 provenant de la reddition des charges 2006.

Autres produits et charges

Il s'agit principalement de frais de publicité et de marketing ainsi que des honoraires liés à la gestion des structures. Au 20 Décembre 2007, le montant des produits s'élève à 151 K€ et le montant des charges à 1 933 K€.

Autres amortissements et provisions

Cette rubrique est constituée par les provisions sur clients douteux.

Charges financières

Il s'agit principalement des charges sur l'emprunt bancaire contracté par la SNC PCUAP. (cf. § 4.9).

Le coût de l'endettement net se présente comme suit :

	Au 20/12/07	Au 20/12/06
CHARGES FINANCIERES		
Intérêts sur emprunt CSFB	4 560 574	1 011 372
Intérêts sur compte courant	13 105	
Intérêts sur cash pooling	178 113	37 673
PRODUITS FINANCIERS		
Intérêts sur compte courant	632 375	144 484
Revenue VMP	339	
ENDETTEMENT FINANCIER NET	-4 119 078	-904 561

Autres charges financières

Les autres charges financières s'élèvent à 391 K€ et correspondent principalement aux charges d'actualisation (cf. § 4.11).

2.3.6. AUTRES INFORMATIONS

2.3.6.1. Engagements hors bilan

Engagements Emprunt CSFB

Au cours de l'exercice 2005, la SNC PCUAP a souscrit un prêt sénior auprès de Crédit Suisse First Boston (CSFB) pour une somme de 110 000 000 Euros assorti de sûretés hypothécaires de premier rang ainsi que de toutes autres sûretés.

Ce prêt a été affecté :

- au refinancement de la créance que détenait la banque Eurohypo AG à hauteur de 65 246 969 Euros ;
- au refinancement des créances que détenaient les sociétés du groupe MAB à hauteur de 29 733 877 Euros ;
- à la constitution de réserves pour 2 000 000 Euros ;
- à la couverture des besoins de trésorerie futurs de la SNC PCUAP pour 11 933 522 Euros ;

- au financement des coûts accessoires pour 1 085 632 Euros.

Les associés ont accordé à la CSFB une subrogation dans le bénéfice des sûretés hypothécaires bénéficiant à Eurohypo et, pour le solde de son encours, de la faire bénéficier d'hypothèques complémentaires, le tout dans la limite d'un montant en principal de 110 000 000 Euros augmenté des frais, accessoires et intérêts.

A la sûreté et en garantie du remboursement et du paiement de toutes sommes en principal, intérêts, commissions, frais, pénalités et autres accessoires dues ou qui pourraient être dues par la société à la CSFB, la SNC PCUAP a consenti à la banque CSFB les sûretés suivantes :

- Quittance subrogative afférente au remboursement des crédits sénior préexistant consentis par Eurohypo à la société le 24 juillet 2003 ;
- Hypothèque conventionnelle complémentaire au titre des différentiels de taux d'intérêt entre le taux d'intérêt du prêt et le taux d'intérêt contractuel garanti par l'hypothèque conventionnelle , soit un taux d'intérêt variable à Euribor 3 mois, augmenté de 150 points de base l'an
- Hypothèque conventionnelle complémentaire au titre du surplus de la créance du prêteur, non garanti par l'hypothèque ci-dessus visée pour un montant de 49 418 871,78 Euros.

Clauses particulières du contrat de prêt

Le prêt consenti à la SNC PCUAP comporte des clauses particulières en cas de remboursement anticipé. Ainsi il est prévu les indemnités suivantes :

- Une indemnité de 2% du montant remboursé en cas de remboursement intervenant entre la date de tirage et la date de paiement d'intérêts intervenant le 18 Octobre 2010 inclus,
- Aucune indemnité n'est prévue après cette date de paiement d'intérêts.

Estimation des engagements reçus des locataires

Cautions bancaires en garantie des loyers 489 775 €

Les engagements de loyers prévisionnels à recevoir ont été évalués sur la base des durées fermes des baux à la date de clôture en tenant compte des évolutions futures liées aux renégociations ou indexations connues à la date d'établissement des présents comptes.

Au 20 décembre 2007, ces engagements se présentent de la façon suivante :

Années	Nb de société	Montant des loyers indexés
2012	9	1 812 286
2011	30	2 165 465
2010	45	5 449 816
2009	48	6 037 763
2008	55	6 373 616
Total		21 838 946

2.3.6.2. Information sectorielle

Le groupe faisant appel public à l'épargne, il se doit de fournir une information sectorielle, conformément à l'IAS 14.

Le groupe MBRE ne possédant qu'un seul immeuble de commerce situé en région parisienne, il n'a pas été jugé pertinent de produire cette information.

2.3.6.3. Risques liés à l'activité de la Société

Les principaux passifs financiers du groupe sont constitués de l'emprunt conclu avec Crédit Suisse First Boston (§ 6.3.4.9). L'objectif principal de ces passifs financiers est de financer les activités opérationnelles du groupe. Le groupe détient d'autres actifs financiers tels que des créances clients, de la trésorerie et des dépôts à court terme qui sont générés directement par ses activités.

Le groupe n'a pas contracté d'instruments dérivés car l'emprunt a été conclu à taux fixe et par conséquent le groupe n'est pas exposé aux risques de taux d'intérêts.

La politique du groupe est, et a été en 2007 et 2006, de ne pas souscrire d'instruments dérivés à des fins de spéculation.

Risques liés à l'environnement concurrentiel

Les nombreux acteurs présents (sociétés d'investissement institutionnel, sociétés civiles de placement immobilier, organismes de placement collectif...) ont pour certains une surface financière plus significative, tant par les capitaux propres que par la facilité à l'accès au financement. Cette intensité concurrentielle constitue un risque pour la Société de ne pas pouvoir répondre aux exigences des appels d'offres immobiliers.

L'environnement concurrentiel au niveau locatif doit également être pris en compte. Plus particulièrement, le centre commercial SQY Ouest jouxte celui de l'Espace Saint Quentin détenu par Hammerson et celui de Sud Canal détenu par CBRE Investors. La restructuration ou l'agrandissement de ces centres commerciaux ou la création d'un autre centre commercial dans le rayon de chalandise de SQY Ouest constitue un risque de diminution de la fréquentation du centre commercial SQY Ouest pouvant fragiliser les revenus locatifs et la valeur de l'action de la Société.

Risques liés à l'évolution du marché immobilier et économique

L'activité de la Société est directement liée au marché immobilier en particulier et à l'économie française en général.

Le marché immobilier subit des fluctuations liées au tissu économique qui génère ou diminue les demandes de location dans les ensembles immobiliers, ce qui influence directement le taux d'occupation des ensembles immobiliers, mais aussi leurs valeurs locatives.

Par ailleurs, l'indexation des loyers est influencée par l'économie générale dans le sens où ils sont liés directement à l'Indice du Coût de la Construction (ICC) publié par l'INSEE, qui est l'indice de référence institué dans les baux.

Le climat économique mondial actuel, et en particulier depuis l'été 2007, se dégrade. En effet le cours des matières premières subit une régulière augmentation depuis l'année dernière et se traduit par une inflation des prix à la consommation.

Cette augmentation des prix se répercute dans l'ensemble des produits manufacturés vendus dans le centre commercial SQY Ouest tant dans la partie alimentaire que dans la partie loisirs ou équipement de la personne. Le pouvoir d'achat des consommateurs du centre commercial n'échappe pas à cette tendance.

Risques liés à la vacance des locaux

L'activité de foncière dégage des revenus qui émanent de locaux loués avec des baux commerciaux qui couvrent l'ensemble des charges et taxes de l'ensemble immobilier. Dans les cas de vacance de ces locaux, les charges et taxes sont supportés directement par le propriétaire et viennent en déduction des autres revenus locatifs de l'ensemble immobilier. Par ailleurs, ces locaux vacants supportent des frais de gestion ainsi que des frais de commercialisation en vue de placer un nouveau locataire.

Risques liés au non renouvellement des baux

En fin de bail, mais aussi à chaque période triennale pour la plupart des baux, chaque locataire peut dénoncer son bail et quitter ses locaux dans des conditions légales et réglementaires, ou dans le cadre de dispositions contractuelles. Le renouvellement du bail sera proposé au locataire à son échéance, mais, en cas de refus, ou de non entente sur le nouveau loyer, le propriétaire devra supporter une vacance. Aux risques de vacance exposés ci avant, s'ajoutent des risques de frais liés aux travaux de remise en état si le dépôt de garantie ne les couvre pas, mais aussi à des coûts de franchise de loyers qui seront éventuellement à consentir au locataire suivant.

Risques liés aux acquisitions

La politique de croissance envisagée par de la Société l'amènera à réaliser des opérations d'acquisition d'actifs immobiliers.

Ces actifs, construits, à restructurer ou à construire feront l'objet d'une analyse approfondie sur les aspects juridiques, fiscaux, commerciaux, techniques, environnementaux, financiers, notariés, valorisation, architecturaux, concurrentiels et tous autres critères jugés utiles pour conforter la Société sur l'opportunité d'investissement offerte.

La qualité des équipes retenues par la Société pour opérer les analyses ci avant mentionnées, la pertinence des informations fournies par le vendeur, l'établissement des avantages et inconvénients d'un tel investissement, l'analyse des risques soulevés par les équipes de diligence ne sauraient toutefois garantir la Société et ses actionnaires d'une ou plusieurs découvertes ultérieures pouvant affecter l'action et les dividendes de l'action de la Société.

La Société ne saurait être tenue responsable d'une mauvaise appréciation de ses investissements mais mettra tout en œuvre pour procéder à des acquisitions reflétant au mieux les critères d'investissement de la Société.

Risques liés à la commercialisation des immeubles

La Société est amenée à déléguer la mission de commercialisation des locaux vacants à des sociétés spécialisées qui bénéficient de contacts privilégiés au sein des enseignes ou des prospects appropriés aux locaux vacants. La diligence et le professionnalisme de ces sociétés sont critiques pour éviter les délais de vacances mais aussi améliorer la qualité du revenu locatif.

La vacance constatée pourrait affecter les résultats de la Société et la valeur de l'actif si elle n'était pas résorbée par une commercialisation concluante.

Risques liés au non paiement des loyers

Dans le cas d'un locataire en difficulté de paiement, le propriétaire fait face à des frais de relance, d'huissiers, d'avocats qui sont récupérables au titre des baux signés uniquement si le locataire est solvable au final. Dans le cas contraire, le propriétaire doit faire face à l'impossibilité de récupérer les loyers et charges dus, à la prise en charge des frais inhérents à une procédure légale, mais aussi aux frais de travaux de remise en état, de commercialisation et de charges et taxes durant la période de vacance de loyers.

Toutefois, la Société procède à des prises de contact avec les locataires en difficulté afin d'estimer leur latitude à palier les défauts de paiement des loyers, charges, taxes et autres frais inhérents à leur occupation des locaux commerciaux.

Risques liés aux systèmes d'information

Dans le cadre de la gestion des locataires, des revenus, des états financiers et de l'actif, tant par la Société que par ses prestataires, les données informatiques sont gérées par des logiciels, et des sauvegardes sont régulièrement entreprises. Dans le cas où une défaillance des systèmes d'information devait intervenir, la Société verrait sa gestion perturbée.

Risques liés à la qualité des prestations, sous traitants et fournisseurs

La gestion active de l'actif SQY Ouest amène la Société à faire appel à des prestataires extérieurs et des sous traitants qui prennent en charge notamment les fonctions de gérance, d'animation du centre, de gestion technique, d'encaissement de loyers, de conseils juridiques et fiscaux. La non exécution, la baisse de qualité des missions et demandes faites auprès des prestataires, sous traitants et fournisseurs fait courir des risques financiers à la Société.

Une défaillance des prestataires, sous traitants et fournisseurs entraînerait plus directement une insatisfaction des locataires qui approcheraient le bailleur en vue d'allègements ponctuels ou définitifs de loyers et/ou de charges.

Le remplacement de ces prestataires, sous traitants et fournisseurs défaillants peut également entraîner des coûts supplémentaires, tels que l'organisation d'appels d'offre, de prestations plus onéreuses que les précédentes ou encore de pénalités de retard.

Risques sociaux

A la date du présent document, la Société n'emploie aucun salarié et ne supporte, dès lors, aucun risque social.

Risques de dépendance

A la date du présent document, la Société considère ne pas être dans une situation de dépendance à l'égard de tiers

4. COMPTES SOCIAUX AU 20 DECEMBRE 2007

Les présents comptes sociaux de MB RETAIL EUROPE au 20 décembre 2007 ont été publiés par la Société au Bulletin des Annonces Légales Obligatoire n° 98 du 13 août 2008 conformément aux dispositions de l'article R 232-11 du Code de Commerce.

4.1. BILAN AU 20 DECEMBRE 2007

ACTIF	Au 20/12/07			Au 20/12/06
	Brut	Amortissements	Net (n)	Net (n-1)
Capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Frais de développement				
Concession, brevets et droits similaires				
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles				
Total immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriel				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations en cours				
Avances et acomptes				
Total immobilisations corporelles				
Immobilisations financières				
Participation par m.e				
Autres participations	26 120 791	26 120 791		26 120 791
Créances rattachées à participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières				
Total immobilisations financières	26 120 791	26 120 791		26 120 791
ACTIF IMMOBILISE	26 120 791	26 120 791		26 120 791
Stocks et en-cours				
Stocks de matières premières				
Stocks d'en-cours de production de biens				
Stocks d'en-cours production de services				
Stocks produits intermédiaires et finis				
Stocks de marchandises				
Total stocks et en-cours				
Créances				
Avances, acomptes versés sur commandes	84 124		84 124	
Créances clients et comptes rattachés				
Autres créances	543 906		543 906	520 400
Capital souscrit et appelé, non versé				
Total créances	628 030		628 030	520 400

Disponibilités et divers				
Valeurs mobilières de placement	123 428	123 428		53 725
Disponibilités	8 203		8 203	1 919
Charges constatées d'avance	1 929		1 929	
Total disponibilités et divers	133 560	123 428	10 132	55 644
ACTIF CIRCULANT	761 591	123 428	638 163	576 043
Frais d'émission d'emprunts à étaler				
Primes remboursement des obligations				
Ecarts de conversion actif				
TOTAL GENERAL	26 882 382	26 244 219	638 163	26 696 834

PASSIF	Net (n) 20/12/07	Net (n-1) 20/12/06
Situation nette :	26 666 939	26 666 939
Capital social ou individuel (dont versé 26 666 93)	13 591	13 591
Ecarts de réévaluation (dont écart d'équivalence)	272 714	272 714
Réserve légale		
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres réserves		
Report à nouveau	(453 504)	(291 443)
Résultat de l'exercice	(27 350 306)	(162 061)
Total situation nette	(850 565)	26 499 740
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
CAPITAUX PROPRES	(850 565)	26 499 740
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
AUTRES FONDS PROPRES		
Provisions pour risques	567 403	
Provisions pour charges		
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	567 403	
Dettes financières		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		
Emprunts et dettes financières divers	515 046	
Total dettes financières	515 046	
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Dettes diverses	406 224	197 094
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	55	
Dettes fiscales et sociales		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes		
Total dettes diverses	406 279	197 094
Produits constatés d'avances		
Dettes	921 325	197 094
Ecarts de conversion passif		
TOTAL GENERAL	638 163	26 696 834

4.2. COMPTE DE RESULTAT AU 20 DECEMBRE 2007

(En euros)	France	Export	Net (n) 20/12/07	Net (n-1) 20/12/06
Ventes de marchandises				
Production vendue de services				
Chiffres d'affaires nets				
Production stockée				
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges				
Autres produits				
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Charges externes				
Achats de marchandises [et droits de douane]				
Variation de stock de marchandises				
Achats de matières premières et autres approvisionnement				
Variation de stock [matières premières et approvisionnement]				
Autres achats et charges externes			619 072	220 175
Total charges externes			619 072	220 175
Impôts, taxes et versements assimilés			55	
Charges de personnel				
Salaires et traitements				
Charges sociales				
Total charges de personnel				
Dotations d'exploitation				
Dotations aux amortissements sur immobilisations				
Dotations aux provisions sur immobilisations				
Dotations aux provisions sur actif circulant				
Dotations aux provisions pour risques et charges				
Total dotations d'exploitation				
Autres charges d'exploitation				
CHARGES D'EXPLOITATION			619 127	220 175
RESULTAT D'EXPLOITATION			(619 127)	(220 175)
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
Produits financiers				
Produits financiers de participation				
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé				
Autres intérêts et produits assimilés			23 507	4 390
Reprises sur provisions et transferts de charges				123 428
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			339	
			23 846	127 818
Charges financières				
Dotations financières aux amortissements et provisions			26 741 919	69 703
Intérêts et charges assimilées			13 105	
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
			26 755 024	69 703
RESULTAT FINANCIER			(26 731 178)	58 115
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			(27 350 306)	(162 061)

Produits exceptionnels				
Produits exceptionnels sur opérations de gestion				
Produits exceptionnels sur opérations en capital				
Reprises sur provisions et transferts de charges				
Charges exceptionnelles				
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion				
Charges exceptionnelles sur opérations en capital				
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions				
RESULTAT EXCEPTIONNEL				
Participation des salariés aux fruits de l'expansion				
Impôts sur les bénéfices				
TOTAL DES PRODUITS			23 846	127 818
TOTAL DES CHARGES			27 374 152	289 878
BENEFICE OU PERTE			(27 350 306)	(162 061)

4.3. ANNEXES AUX COMPTES SOCIAUX AU 20 DECEMBRE 2007

4.3.1. FAITS CARACTERISTIQUES DE L'EXERCICE

La société MB Retail Europe, 3 rue du Colonel Moll - 75017 PARIS, détenue à hauteur de 99.52 % par la société MB Retail BV, 15 Lange Voorhout - 2514EA La Haye Pays-Bas, a pour objet social l'acquisition de droits et de biens immobiliers.

4.3.1.1. MODIFICATION DE L'OBJET SOCIAL DE LA SOCIETE ET TRANSFERT DU SIEGE SOCIAL DE LA SOCIETE

L'objet social et les statuts de la société ont été réaménagés le 12 septembre 2006 avec effet à la date d'acquisition du bloc de contrôle Chaîne et Trame par le groupe Meyer Bergman, soit le 6 octobre 2006, pour les rendre conformes à la nouvelle activité de la société orientée vers l'investissement immobilier.

Le siège social de la société a été transféré le 6 octobre 2006 du lieu-dit "Les Turcs" (07290 Ardoix) au 3, rue du Colonel Moll (75017 Paris).

4.3.1.2. MODIFICATION DE L'EXERCICE SOCIAL

Lors de l'assemblée générale ayant approuvé l'opération en date du 20 décembre 2006, a été également soumis à l'approbation des actionnaires la modification des dates d'ouverture et de clôture de l'exercice social. Celui-ci s'ouvrira le 21 décembre et se terminera le 20 décembre de chaque année. L'exercice social a donc été clos par anticipation le 20 décembre 2006.

En conséquence, le présent exercice d'une durée de 12 mois ne peut être comparé à l'exercice précédent d'une durée de 2 mois et 20 jours.

4.3.1.3. PASSAGE AU REGIME SIIC

La société a opté pour le régime spécifique d'exonération d'impôt sur les sociétés prévu à l'article 208 C du Code Général des Impôts. Conformément à l'article 208 CIII du CGI, le régime spécifique d'exonération d'impôt sur les sociétés en faveur des sociétés d'investissements immobiliers cotés s'applique à compter du 21 décembre 2006, date d'ouverture de l'exercice fiscal de la société.

4.3.1.4. IMMOBILISATIONS FINANCIERES

La société SAS SQY Ouest, filiale à 100% de MB Retail Europe, a pour activité l'acquisition, la détention, la location, l'administration, l'exploitation ou la gestion de tout immeuble, la prise de participation dans toute société française ou étrangère exerçant tout ou partie de ses activités dans le domaine de l'immobilier.

Au 20 décembre 2007, la seule prise de participation de la société SQY Ouest est une participation dans la SNC Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente à hauteur de 99,99 % du capital. La SNC Parc Urbain d'Animation Permanente détient quant à elle, au 20 décembre 2007, un centre commercial.

Pour la clôture, au 20 décembre 2007, le centre commercial détenu par la SNC Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente a fait l'objet d'une évaluation en date du 11 mars 2008 établie par l'expert immobilier King Sturge conformément aux normes requises par le RICS Appraisal and Valuation Standards, publié par la Royal Institution of Chartered Surveyors (Red Book). Cette évaluation a fait ressortir une baisse de la valeur du centre due aux principaux facteurs suivants :

- Une baisse des loyers facturés
- Une baisse des recettes locatives
- Un taux de capitalisation revu à la hausse, en partie due à des modifications des conditions de marché
- Une augmentation de la vacance structurelle au niveau 0 du centre
- Une non récupérabilité nouvelle de certaines charges sur les locataires.

Cette baisse de valeur impacte directement la valeur des titres de la SNC détenus par la SAS SQY Ouest France et les capitaux propres de la société SQY Ouest.

Pour la clôture, les titres de participation détenus par MB Retail Europe dans la société SAS SQY Ouest ont fait l'objet d'une estimation sur la base de la quote-part de la situation nette négative de la société réévaluée au 20 décembre 2007. Cette estimation tient compte de la valeur de l'immeuble détenu par la SNC Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente.

Les titres SAS SQY Ouest ont été portés pour une valeur nulle au bilan et une provision pour risque a été constatée à hauteur de la situation nette négative de la SAS SQY Ouest , soit 567 K€(voir notes 4 et 6)

Les notes ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

4.3.2. REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels ont été élaborés et présentés conformément aux règles générales applicables en la matière, dans le respect du principe de prudence et conformément au règlement 99-03, adopté par le CRC le 23 avril 1999.

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base suivantes :

- continuité d'exploitation,
- indépendance des exercices,
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,

Et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels. La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Immobilisations financières

Les immobilisations financières correspondent à des titres de participation.

Les titres de participation sont inscrits au bilan pour leur coût d'acquisition ou leur valeur d'apport, y compris les frais accessoires s'il y a lieu. Les frais accessoires sont composés des droits de mutation, des honoraires ou commissions et des frais d'actes liés à l'acquisition.

Lorsque la valeur d'utilité est inférieure au coût d'acquisition, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence (cf. § 1.4).

Créances

Les créances et dettes sont valorisées à leur valeur nominale. Les dettes en monnaies étrangères sont évaluées au cours du jour à la clôture de l'exercice. Une provision pour dépréciation des créances est constatée au cas par cas lorsque la recouvrabilité de la créance est incertaine.

4.3.3. ETAT DES IMMOBILISATIONS

RUBRIQUES	Valeur brute début exercice	Augmentations par réévaluation	Acquisitions apports, création virements
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES			
Frais d'établissement et de développement			
Autres immobilisations incorporelles			
TOTAL immobilisations incorporelles :			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES			
Terrains			
Constructions sur sol propre			
Constructions sur sol d'autrui			
Constructions installations générales			
Installations techniques et outillage industriel			
Installations générales, agencements et divers			
Matériel de transport			
Matériel de bureau, informatique et mobilier			
Emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours			
Avances et acomptes			
TOTAL immobilisations corporelles :			
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES			
Participations évaluées par mises en équivalence			
Autres participations	26 120 791		
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres immobilisations financières			
TOTAL immobilisations financières :	26 120 791		
TOTAL GÉNÉRAL	26 120 791		

RUBRIQUES		Diminutions par virement	Diminutions par cessions hors service	Valeur brute fin d'exercice	Réévaluations légalés
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
	Frais d'étab. et de développement Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES Terrains Constructions sur sol propre Constructions sur sol d'autrui Install. techn., matériel et out. industriels Matériel de transport Mat. de bureau, informatique et mobil. Emballages récupérables et divers Immobilisations corporelles en cours Avances et acomptes	TOTAL immobilisations incorporelles :				
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES Participations mises en équivalence Autres participations Autres titres immobilisés Prêts et autres immo. financières	TOTAL immobilisations corporelles :			26 120 791	
	TOTAL immobilisations financières :			26 120 791	
	TOTAL GÉNÉRAL			26 120 791	

4.3.4. IMMOBILISATIONS FINANCIERES

A la clôture de l'exercice, la liste des filiales et participations se présente comme suit :

	Nombre de part totale	Parts détenues par MBRE SA	Valeur brute en comptabilité au 20/12/07	Capitaux propres au 20/12/07	Résultat au 20/12/07	Chiffre d'affaires HT au 20/12/07
SQY OUEST SAS SIREN 483134805 3 Rue du Colonel Moll 75017 PARIS.	37 000	37 000	26 120 791	-567 403	-25 194 007	0

L'état du portefeuille de participation au 20 décembre 2007 se présente comme suit :

	Valeur au bilan au 20/12/2006	Augmentations	Diminutions	Valeur au bilan au 20/12/2007
Montant brut	26 120 791	0	0	26 120 791
Dépréciation	0	26 120 791	0	26 120 791
Montant net	26 120 791	-26 120 791	0	0

4.3.5. CREANCES

Les créances correspondent à des avances fournisseurs et sont détaillées en page 14.

- Autres créances

Les autres créances s'analysent comme suit :

Compte courant Nocobus BV	521 099
Intérêts C/C Nocobus BV	22 807

TOTAL DES AUTRES CREANCES 543 906

La société possède une créance de 544 K Euros envers la société Nocobus BV suite à la conclusion d'une convention de centralisation trésorerie excédentaire entre les deux sociétés.

4.3.6. PROVISIONS POUR RISQUES

RUBRIQUES	Montant début exercice	Augmentations dotations	Diminutions reprises	Montant fin exercice
Prov. pour reconstitution des gisements Provisions pour investissement Provisions pour hausse des prix Amortissements dérogatoires Dont majorations exceptionnelles de 30% Provisions fiscales pour implantation à l'étranger constituées avant le 1.1.1992 Provisions fiscales pour implantation à l'étranger constituées après le 1.1.1992 Provisions pour prêts d'installation Autres provisions réglementées				

PROVISIONS RÉGLEMENTÉES				
Provisions pour litiges				
Prov. pour garant. données aux clients				
Prov. pour pertes sur marchés à terme				
Provisions pour amendes et pénalités				
Provisions pour pertes de change				
Prov. pour pensions et obligat. simil.				
Provisions pour impôts				
Prov. pour renouvellement des immo.				
Provisions pour gros entretien et grandes révisions				
Provisions pour charges sociales et fiscales sur congés à payer				
Autres prov. pour risques et charges		567 403		567 403
PROV. POUR RISQUES ET CHARGES		567 403		567 403
Prov. sur immobilisations incorporelles				
Prov. sur immobilisations corporelles				
Prov. sur immo. titres mis en équival.				
Prov. sur immo. titres de participation				
Prov. sur autres immo. financières		26 120 791		26 120 791
Provisions sur stocks et en cours				
Provisions sur comptes clients				
Autres provisions pour dépréciation	69 703	53 725		123 428
PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION	69 703	26 174 516		26 244 219
TOTAL GÉNÉRAL	69 703	26 741 919		26 811 622

La SAS SQY OUEST, filiale à 100% de MBRE SA, présente, au 20 décembre 2007, une situation nette négative de 567 403 €. Pour refléter le risque lié à cette situation, une provision a été comptabilisée dans les comptes de MBRE SA à hauteur de la situation nette négative de sa filiale.

4.3.7. DETTES

- Dettes fournisseurs

Les dettes fournisseurs et comptes rattachés se décomposent de la façon suivante :

Fournisseurs	62 684
Fournisseurs – Factures non parvenues	343 540
TOTAL DETTES FOURNISSEURS	406 224

Les factures non parvenues concernent principalement des honoraires.

- Dettes fiscales et sociales

Les dettes fiscales correspondent au montant de la taxe professionnelle 2007.

- Autres Dettes

Les autres dettes s'analysent comme suit :

Compte courant Meyer Bergman Ltd	20 846
Compte courant Hofima BV	494 200
TOTAL DES AUTRES DETTES	515 046

4.3.8. ETAT DES ECHEANCES DES CREANCES ET DETTES

ÉTAT DES CRÉANCES		Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an	
		DE L'ACTIF IMMOBILISÉ			
Créances rattachées à des participations					
Prêts					
Autres immobilisations financières					
TOTAL de l'actif immobilisé :					
DE L'ACTIF CIRCULANT					
Clients douteux ou litigieux					
Autres créances clients					
Créance représentative de titres prêtés					
Personnel et comptes rattachés					
Sécurité sociale et autres organismes sociaux					
État - Impôts sur les bénéfices					
État - Taxe sur la valeur ajoutée					
État - Autres impôts, taxes et versements assimilés					
État - Divers					
Groupe et associés		543 906	543 906		
Débiteurs divers					
TOTAL de l'actif circulant :		543 906	543 906		
CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE		1 929	1 929		
TOTAL GÉNÉRAL		545 836	545 836		
ÉTAT DES DETTES		Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an et 5 ans au plus	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles					
Autres emprunts obligataires					
Après des établissements de crédit :					
- à 1 an maximum à l'origine					
- à plus d' 1 an à l'origine					
Emprunts et dettes financières divers					
Fournisseurs et comptes rattachés		406 224	406 224		
Personnel et comptes rattachés					
Sécurité sociale et autres organismes					
Impôts sur les bénéfices					
Taxe sur la valeur ajoutée					
Obligations cautionnées					
Autres impôts, taxes et assimilés		55	55		
Dettes sur immo. et comptes rattachés					
Groupe et associés		515 046	515 046		
Autres dettes					
Dette représentat. de titres empruntés					
Produits constatés d'avance					
TOTAL GÉNÉRAL		921 325	921 325		

4.3.9. CHARGES A PAYER ET PRODUITS A RECEVOIR

MONTANT DES CHARGES À PAYER INCLUS DANS LES POSTES SUIVANTS DU BILAN	Montant
Emprunts obligataires convertibles	
Autres emprunts obligataires	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	
Emprunts et dettes financières divers	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	343 540
Dettes fiscales et sociales	55
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	
Disponibilités, charges à payer	
Autres dettes	
TOTAL	343 595

4.3.10. CHARGES ET PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

RUBRIQUES	Charges	Produits
Charges ou produits d'exploitation	1 929	
Charges ou produits financiers		
Charges ou produits exceptionnels		
TOTAL	1 929	

4.3.11. DISPONIBILITES ET DIVERS

La société dispose de 8 203 Euros de disponibilités.

Au 20 décembre 2007, la société MBRE détenait 14 000 de ses propres actions inscrites au bilan pour une valeur brute de 123 K Euros. Ces actions auto détenues ont fait l'objet d'une dépréciation à 100% au 20 décembre 2007, tenant compte de la dépréciation de l'actif au 20 décembre 2007.

Actions auto détenues	Ouverture	Augmentations	Diminutions	Clôture
Montant brut	123 428	0	0	123 428
Dépréciation	69 703	53 725	0	123 428
Montant net brut	53 725			0

4.3.12. CAPITAUX PROPRES

Le capital social se compose de 66 667 348 actions de 0,4 Euro chacune, entièrement libérées.

	Valeur au 20/12/2006	Augmentations	Diminutions	Valeur au 20/12/2007
Capital social	26 666 939			26 666 939
Prime d'émission	13 591			13 591
Ecart de réévaluation	272 714			272 714
Réserve légale	0			0
Report à nouveau	-291 443		162 061	-453 504
Résultat de l'exercice	-162 061	162 061	27 350 306	-27 350 306
TOTAL	26 499 740	162 061	27 512 366	-850 565

4.3.13. AUTRES INFORMATIONS

4.3.13.1. EVENEMENTS POST CLOTURE

Néant

4.3.13.2. CONSOLIDATION

Les comptes de MB RETAIL EUROPE sont intégrés globalement dans les comptes de la société :

HOFIMA BV
15 Lange Voorhout
2514 EA LA HAYE (Pays-Bas)

4.3.13.3. SITUATION FISCALE

Les déficits fiscaux à reporter avant l'entrée dans le régime SIIC de la SA MB Retail Europe s'élève à 92 358 Euros.

5. RAPPORT DE GESTION DE LA SOCIETE ET DU GROUPE SUR L'ACTIVITE AU COURS DE L'EXERCICE 2007

Mesdames, Messieurs,

Conformément à la loi et aux statuts, nous vous avons réunis en Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire afin de vous rendre compte de la situation et de l'activité de la Société au 20 décembre 2007 et soumettre à votre approbation les comptes sociaux et consolidés de la Société dudit exercice.

Nous vous proposerons également de renouveler les fonctions du groupe PIA et de la société COEXCOM, respectivement co-commissaires aux comptes titulaire et suppléant, venant à échéance.

Lors de l'assemblée, vous seront également présentés le rapport spécial du président sur le fonctionnement du Conseil et les procédures de contrôle interne ainsi que les rapports des commissaires aux comptes.

Les rapports des commissaires aux comptes, le rapport de gestion ainsi que les comptes annuels et autres documents s'y rapportant ont été mis à votre disposition au siège social dans les conditions et délais prévus par la loi, afin que vous puissiez en prendre connaissance.

Les comptes annuels ont été élaborés et présentés conformément aux règles générales applicables en la matière, dans le respect du principe de prudence et conformément au règlement 99-03, adopté par le CRC le 23 avril 1999.

Les comptes consolidés au 20 décembre 2007 sont présentés en conformité avec les normes IFRS. L'impact des normes IFRS sur la présentation des comptes consolidés au 20 décembre 2007 est présenté en annexe auxdits comptes.

L'exercice clos le 20 décembre 2007 a constitué le premier exercice d'une durée de 12 mois relatif à l'exploitation du centre commercial « SQY OUEST » situé dans l'ouest parisien.

1. ACTIVITE DE LA SOCIETE ET DU GROUPE AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE

1.1. ACTIVITE ET RESULTATS DE LA SOCIETE AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE

1.1.1. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

a) Désignation de Monsieur Clément PIGOTT en qualité de Directeur Général Délégué

Le Conseil d'administration de la Société a décidé le 2 avril 2007 de désigner Monsieur Clément PIGOTT en qualité de Directeur Général Délégué pour une durée de 2 ans qui expirera le 2 avril 2009.

Monsieur Clément PIGOTT, ès qualité, a pour mission d'assister le Président Directeur Général, auquel il est subordonné, dans la gestion courante et administrative de la Société et dispose à ce titre du pouvoir légal de représenter la Société.

A titre de limitation interne, le Conseil a décidé, en accord avec le Président Directeur Général, que le Directeur Général Délégué ne peut, sur ses seules décisions et de manière indépendante et souveraine, exercer la direction et/ou la gestion de la Société ni engager la Société, à quelque titre que ce soit, sans avoir au préalable recueilli l'accord exprès du Président Directeur Général auquel il doit rendre compte.

b) Désignation de Madame Marianne MEIJER BERGMANS en qualité de nouvel administrateur

Le 2 avril 2007, le Conseil d'administration a constaté la démission de la société MEYER BERGMAN LIMITED de son mandat d'administrateur et a coopté, dans les conditions légales et réglementaires, Madame Marianne MEIJER BERGMANS en qualité de nouvel administrateur, en remplacement de la société MEYER BERGMAN LIMITED démissionnaire, pour la durée restant à courir du mandat du son prédécesseur.

Le 20 juin 2007, les actionnaires de la Société réunis en assemblée générale mixte ont ratifié la cooptation de Madame Marianne MEIJER BERGMANS en qualité de nouvel administrateur.

1.1.2. CHIFFRE D'AFFAIRES DE L'EXERCICE

Au cours de l'exercice clos le 20 décembre 2007, la Société n'a réalisé aucun chiffre d'affaires.

1.1.3. RESULTATS DE L'EXERCICE

Les éléments significatifs des résultats sociaux de la Société au 20 décembre 2007 sont résumés dans le tableau ci-dessous :

Résultat d'exploitation	(619 127) €
Résultat financier	(26 731 178) €
Résultat courant avant impôts	(27 350 306) €
Perte de l'exercice	27 350 306 €

1.1.4. PROGRES ET DIFFICULTES RENCONTREES AU COURS DE L'EXERCICE

Au cours de l'exercice écoulé, MB RETAIL EUROPE a continué son activité de foncière immobilière en concentrant son activité sur la gestion et la commercialisation du centre commercial « SQY Ouest » dans l'ouest parisien.

Compte tenu du changement d'activité opéré lors de l'exercice précédent et de la durée réduite de ce dernier (2 mois et 20 jours), toute comparaison de l'exercice clos le 20 décembre 2007 avec l'exercice qui l'a précédé, ne présente aucun caractère informatif particulier et n'est en ce sens pas nécessaire pour déterminer les progrès et difficultés rencontrés au cours de l'exercice.

Nous vous indiquons que le second semestre de l'exercice clos le 20 décembre 2007 a notamment été marqué par :

- une baisse des loyers facturés en raison notamment d'allègements de loyers accordés à certains locataires ayant soutenu leur souhait de résilier leur bail au terme de leur première période triennale si leur loyer n'était pas révisé, et d'une baisse du chiffre d'affaires de certains locataires,
- une baisse des recettes locatives en raison de difficultés économiques de certains locataires.
- un encours de créances douteuses en hausse par rapport au 1^{er} semestre, avec une approche systématique des dits locataires par l'intermédiaire du gestionnaire Accessite ou par notre conseiller juridique.
- une valorisation de l'immeuble subissant les conséquences économiques des éléments énoncés ci dessus
- une mobilisation effective et efficace de l'ensemble des intervenants sur site suite au changement de gestionnaire au premier trimestre
- une remobilisation des locataires face au dynamisme du nouveau gestionnaire concernant la communication, l'association des commerçants et la sécurité des personnes

1.1.5. SITUATION FINANCIERE ET ENDETTEMENT DE LA SOCIETE

Aucun investissement n'a été réalisé au cours de l'exercice clos le 20 décembre 2007.

La société dispose de convention de trésorerie avec trois entités du Groupe Meyer Bergman ce qui lui assure une stabilité de trésorerie vis-à-vis de ses échéances financières

A cette date, la Société comptabilise une dette financière d'un montant de 515 046 euros correspondant à concurrence de 20 846 euros à la créance en compte courant détenue par la société Meyer Bergman Ltd dans les comptes de la Société et à concurrence de 494 200 à la créance en compte courant détenue par la société HOFIMA BV dans les comptes de la Société.

La Société dispose de 8 203 euros de disponibilités.

Au 20 décembre 2007, la société MBRE détenait 14 000 de ses propres actions inscrites au bilan pour une valeur de brute de 123 428 euros. Ces actions auto détenues ont fait l'objet d'une dépréciation à 100% au 20 décembre 2007, tenant compte de la dépréciation de l'actif au 20 décembre 2007 (cf paragraphe 1.2.1 et 2.1.2 relatifs à la réévaluation de l'ensemble immobilier SQY OUEST)

1.1.6. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

Compte tenu de la nature de son activité, la Société n'a pas engagé de frais de recherche et de développement au cours de l'exercice écoulé.

1.1.7. DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES

1.1.7.1. FACTEURS DE RISQUES LIES A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

a) Risques liés à l'environnement concurrentiel

Les nombreux acteurs présents (sociétés d'investissement institutionnel, sociétés civiles de placement immobilier, organismes de placement collectif...) ont pour certains une surface financière plus significative, tant par les capitaux propres que par la facilité à l'accès au financement. Cette intensité concurrentielle constitue un risque pour la Société de ne pas pouvoir répondre aux exigences des appels d'offres immobiliers.

L'environnement concurrentiel au niveau locatif doit également être pris en compte. Plus particulièrement, le centre commercial SQY Ouest jouxte celui de l'Espace Saint Quentin détenu par Hammerson. La restructuration, l'agrandissement de ce centre commercial ou la création d'un autre centre commercial dans le rayon de chalandise de SQY Ouest, qui s'étend jusqu'à Plaisir et Coignères, constitue un risque de diminution de la fréquentation du centre commercial SQY Ouest pouvant fragiliser les revenus locatifs et la valeur de l'action de la Société.

b) Risques liés à l'évolution du marché immobilier

L'activité de la Société est directement liée au marché immobilier en particulier et à l'économie française en général.

Le marché immobilier subit des fluctuations liées au tissu économique qui génère ou diminue les demandes de location dans les ensembles immobiliers, ce qui influence directement le taux d'occupation des ensembles immobiliers, mais aussi leurs valeurs locatives.

Par ailleurs, l'indexation des loyers est influencée par l'économie générale dans le sens où ils sont liés directement à l'Indice du Coût de la Construction (ICC) publié par l'INSEE, qui est l'indice de référence institué dans les baux.

Les résultats opérationnels de la Société proviennent principalement des loyers et charges locatives récupérables auprès des locataires du centre. Une faible hausse de l'ICC, sur lequel sont indexés les loyers des baux, pourrait avoir un impact sur la hausse des revenus locatifs de la Société.

Le marché immobilier influence par ailleurs la valeur de l'immeuble sachant que la valorisation d'un actif immobilier se calcule principalement par rapport à un taux de capitalisation des loyers qui est déterminé par l'offre et la demande dans un marché international ainsi que par rapport aux placements financiers non immobiliers.

c) Risques liés à la vacance des locaux

L'activité de foncière dégage des revenus qui émanent de locaux loués sur la base de baux commerciaux qui couvrent l'ensemble des charges et taxes de l'ensemble immobilier. En cas de vacance de ces locaux, les charges et taxes sont supportées directement par le propriétaire et viennent en déduction des autres revenus locatifs de l'ensemble immobilier. Par ailleurs, ces locaux vacants supportent des frais de gestion ainsi que des frais de commercialisation en vue de placer de nouveaux locataires dans les boutiques vacantes.

d) Risques liés au non renouvellement des baux

En fin de bail, mais aussi à chaque période triennale pour la plupart des baux, chaque locataire peut dénoncer son bail et quitter ses locaux dans des conditions légales et réglementaires, ou dans le cadre de dispositions contractuelles. Le renouvellement du bail sera proposé au locataire mais, en cas de refus, ou de non entente sur le nouveau loyer, le propriétaire devra supporter une vacance. Aux risques de vacance exposés ci-avant, s'ajoutent des risques de frais liés aux travaux de remise en état si le dépôt de garantie ne les avaient pas couverts, mais aussi à des coûts de franchise de loyers qui seront éventuellement à consentir aux locataires suivants.

e) Risques liés aux acquisitions

La politique de croissance envisagée par la Société l'amènera à réaliser des opérations d'acquisition d'actifs immobiliers. Ces actifs, construits, à restructurer ou à construire, feront l'objet d'une analyse approfondie sur les aspects notamment juridiques, fiscaux, commerciaux, techniques, environnementaux, financiers, architecturaux, concurrentiels et tous autres critères jugés utiles pour conforter la Société sur l'opportunité d'investissement offerte.

La qualité des équipes retenues par la Société pour opérer les analyses ci avant mentionnées, la pertinence des informations fournies par le vendeur, l'établissement des avantages et inconvénients d'un tel investissement, l'analyse des risques soulevés par les équipes de diligence ne sauraient toutefois garantir la Société et ses actionnaires d'une ou plusieurs découvertes ultérieures pouvant affecter l'action et les dividendes de l'action de la Société.

La Société ne saurait être tenue responsable d'une mauvaise appréciation de ses investissements mais mettra tout en œuvre pour procéder à des acquisitions reflétant au mieux les critères d'investissement de la Société.

f) Risques liés à la commercialisation des immeubles

La Société est amenée à déléguer la mission de commercialisation des locaux vacants à des sociétés spécialisées qui bénéficient de contacts privilégiés au sein des enseignes ou des locataires appropriés aux locaux vacants. La diligence et le professionnalisme de ces sociétés sont critiques pour assurer une commercialisation concluante, éviter les délais de vacances mais aussi améliorer la qualité du revenu locatif.

g) Risques liés au non paiement des loyers

En présence d'un locataire en difficulté de paiement, le propriétaire fait face à des frais de relance, d'huissier, d'avocats qui sont récupérables au titre des baux signés uniquement si le locataire est solvable au final.

Dans le cas contraire, le propriétaire doit faire face à l'impossibilité de récupérer les loyers dus, à la prise en charge des frais inhérents à une procédure légale, mais aussi aux frais de travaux de remise en état, de commercialisation et de charges et taxes durant la période de vacance de loyers.

Toutefois, la Société procède à des prises de contact avec les locataires en difficulté afin d'estimer leur latitude à palier les défauts de paiement des loyers, charges, taxes et autres frais inhérents à leur occupation des locaux commerciaux.

1.1.7.2. FACTEURS DE RISQUES LIES A L'ENVIRONNEMENT LEGAL ET REGLEMENTAIRE

a) Risques législatifs et juridiques

Toute nouvelle loi initiée au niveau national ou européen, de nature à modifier le droit des locataires, des utilisateurs ou des propriétaires d'actifs immobiliers, est susceptible de modifier la valeur ou le dividende de l'action de la Société.

La modification et le renforcement éventuel de la réglementation relative à l'exploitation des surfaces commerciales, à l'urbanisme, à l'environnement, à la construction, aux exigences de sécurité et à la fiscalité sont de nature à affecter les résultats et la valeur de la Société. La Société sera tenue de respecter tout nouveau texte législatif et en subir les contraintes financières.

b) Risque lié à l'option pour le Régime des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC)

La Société a opté pour le régime SIIC, afin de bénéficier d'une exonération d'impôts sur les sociétés.

Le bénéfice de ce régime d'exonération est notamment subordonné à la satisfaction des conditions suivantes:

- Condition liée à la distribution des dividendes :

La Société et ses filiales ont l'obligation de distribuer leur résultat fiscal à hauteur d'au moins 50%, 85% ou 100% en fonction du type de revenu. Ces distributions pourront limiter les capacités d'autofinancement pour de futurs investissements immobiliers.

- Condition liée à la détention du capital :

Le capital ou les droits de vote ne doivent désormais pas être détenus, directement ou indirectement, à hauteur de 60% ou plus, par un ou plusieurs actionnaires (exception faite des SIIC elles-mêmes) agissant de concert au sens de l'article L 233-10 du Code de commerce.

Nous vous précisons ici que cette condition n'est pas actuellement satisfaite (cf § 4.1.2.).

Nous vous recommandons donc de régulariser cette situation avant le 31 décembre 2008.

A défaut, la Société deviendra imposable à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.

Le non respect par la Société des conditions d'accès au régime d'exonération et notamment d'un capital social de quinze millions d'Euros ou d'une activité principale de foncière sont susceptibles d'entraîner sa sortie du régime d'exonération. Une telle sortie dans les dix ans de l'option entraînera le paiement rétroactif de l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun avec l'application d'un intérêt de retard de 4,80% par an sur les plus-values latentes ayant été soumises à l'impôt de sortie au taux réduit de 16,5% (voir ci-dessus) sous déduction de cet impôt de sortie déjà payé. En outre, le non-respect des obligations de distribution ci-dessus entraînerait la perte de l'exonération de l'impôt sur les sociétés au titre de l'exercice considéré.

Par ailleurs, nous vous informons que les dispositions actuelles de ce régime sont susceptibles d'évoluer.

1.1.7.3. FACTEURS DE RISQUES FINANCIERS

a) Risque de change

A la date d'élaboration du présent rapport, la Société n'a aucune activité hors de la zone euro et n'est donc pas exposée à un quelconque risque de change.

b) Risque de taux

A la date d'élaboration du présent rapport, la Société n'a contracté aucun emprunt auprès de tiers.

L'emprunt contracté par la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC dans le cadre du financement du centre commercial SQY Ouest a été conclu au taux fixe de 3,9775% et pour une durée courant jusqu'au 18 juillet 2012 (cf. § 1.2.2 ci-dessous).

Pour les futurs investissements, il est possible que leurs financements soient réalisés à taux variable. Dès lors, une augmentation des taux directeurs (EURIBOR 3 mois ou équivalent) entraînerait un coût supérieur de réalisation des investissements immobiliers et pèserait davantage sur les dividendes distribués.

c) Risque de liquidité

Il est rappelé que la Société n'a contracté aucun emprunt auprès de tiers au cours de l'exercice écoulé ou depuis le début de l'exercice en cours.

Les éléments relatifs à la situation financière et l'endettement de la Société figurent au § 1.1.5 ci-dessus.

d) Risques actions

A la date d'élaboration du présent rapport, la Société ne détient pas de participation dans des sociétés cotées autres que les titres en auto-détention qui sont totalement provisionnés et ne supportera donc pas de risque sur actions.

1.1.8. ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE

Suite à la réévaluation de l'ensemble immobilier dénommé « SQY OUEST » réalisée aux fins d'établissement des comptes consolidés (cf paragraphes 1.2.1. et 2.1.2), les titres de la société SAS SQY OUEST détenus par la Société ont été portés au 20 décembre 2007, pour une valeur nulle au bilan et une provision pour risque a été constatée à hauteur de la situation nette négative de la SAS SQY OUEST soit 567 403 euros.

Aucun autre événement significatif intervenu depuis la clôture de l'exercice ne nous semble devoir être signalé.

1.1.9. EVOLUTION PREVISIBLE ET PERSPECTIVES D'AVENIR

MB RETAIL EUROPE a continué son activité de foncière immobilière en renforçant son activité de gestion et de commercialisation sur le centre commercial SQY OUEST dans l'ouest parisien. Cette année à venir s'orientera vers la stabilisation des revenus locatifs et une dynamisation du centre dans son environnement commercial. La société ACCESSITE, nouveau gestionnaire entend confirmer ces efforts en ce sens.

1.2. ACTIVITE ET RESULTATS DES FILIALES AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE

• Périmètre du Groupe

Entrent dans le périmètre de consolidation de la Société les sociétés placées sous son contrôle exclusif ainsi que les sociétés dans lesquelles la Société exerce une influence notable.

Au 20 décembre 2007, le périmètre retenu intègre les sociétés SQY OUEST FRANCE SAS et PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE SNC.

Les comptes des sociétés SQY OUEST FRANCE SAS et PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE SNC sont consolidés dans les comptes de la société mère MB RETAIL EUROPE depuis le 20 décembre 2006 selon la méthode de l'intégration globale.

1.2.1. ACTIVITE ET RESULTATS DE LA SOCIETE SQY OUEST FRANCE SAS

• Activité de la société SQY Ouest France SAS

- Situation de la société SQY OUEST FRANCE SAS et de son activité au cours de l'exercice écoulé :

La société SQY Ouest France SAS, créée le 24 juin 2005 a pour activité l'acquisition, la détention, la location, l'administration, l'exploitation ou la gestion de tout immeuble, la prise de participation dans toute société française ou étrangère exerçant tout ou partie de ses activités dans le domaine de l'immobilier.

La société SQY Ouest France SAS a acquis le 1^{er} juillet 2005 les parts de la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC pour un montant total de 7 218 164 euros réglé de la manière suivante :

- le 1^{er} juillet 2005 : 2 083 164 euros,
- au plus tard le 30 juin 2010 : le solde soit 5 135 000 euros.

Depuis le 20 décembre 2006, la Société détient directement la totalité du capital social de la société SQY Ouest France SAS.

La société SQY Ouest France SAS a pour seul et unique actif les parts de la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC. Les progrès réalisés et les difficultés rencontrées par la société SQY Ouest France SA au cours de l'exercice écoulé sont donc étroitement liés à ceux de la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC tels que décrits au paragraphe 1.2.2 ci-après.

Compte tenu de la nature de son activité, la société SQY Ouest France SAS n'a pas engagé de frais de recherche et de développement au cours de l'exercice écoulé.

- Evènements significatifs intervenus au cours de l'exercice écoulé :

- Option pour le régime d'exonération d'impôt sur les sociétés prévus à l'article 208C du CGI :

Il est rappelé que la société SQY Ouest France SAS, qui détient directement 99,99% du capital de la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC, a opté pour le régime spécifique d'exonération d'impôt sur les sociétés prévu à l'article 208 C du Code Général des Impôts.

- Réévaluation des parts sociales de la SNC Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente

Conformément aux dispositions du deuxième alinéa de l'article 221 bis du Code Général des Impôts, et du paragraphe 23 de l'Instruction H-5-03 du 25 septembre 2003, la société MB RETAIL EUROPE associé unique de la société SQY OUEST France SAS, a décidé, le 12 juin 2007, de procéder à la réévaluation comptable des actifs immobilisés de cette dernière et, en particulier, des parts sociales

de la SNC Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente inscrites initialement pour un montant de 7 218 164 euros qui est désormais porté à 39 533 654 euros, soit la valeur réelle des titres de la SNC Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente au jour de la réévaluation.

Par conséquent, ledit actif immobilier est désormais inscrit à l'actif du bilan de la société SQY OUEST FRANCE SAS pour son montant ainsi réévalué et l'écart de réévaluation correspondant, soit 32 315 490 euros, est inscrit au poste du bilan « *Ecart de réévaluation* »

La Société a décidé par ailleurs de comptabiliser le montant d'impôt sur les sociétés visé au § IV de l'article 219 du Code Général des Impôts sur la plus value latente afférente aux parts de la SNC Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente, et qui s'élève à 4 870 897 euros, au passif du bilan en moins du poste « *Ecart de réévaluation* ».

En conséquence le poste « Ecart de réévaluation » au 20 décembre 2007 est égal à 27 444 593 euros.

Aucun autre événement significatif intervenu au cours de l'exercice écoulé ne nous semble devoir être signalé.

▪ Situation financière et endettement :

Le montant total des dettes de la société SQY Ouest France SAS s'élève, au 20 décembre 2007, à un montant de 19 967 221 euros correspondant essentiellement aux :

- dettes financières à concurrence de 6 294 336 euros,
- dettes fournisseurs et comptes rattachés à concurrence de 27 867 euros,
- dettes fiscales et sociales à concurrence de 3 653 173 euros,
- dettes sur immobilisations et comptes rattachés à concurrence de 5 135 000 euros,
- autres dettes à concurrence de 4 856 845 euros.

▪ Evènements importants survenus depuis la clôture de l'exercice :

- Réévaluation des parts sociales de la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC

Pour la clôture de l'exercice ouvert le 21 décembre 2006 et aux fins d'établissement des comptes consolidés, le centre commercial « SQY OUEST » détenu par la SNC Parc Urbain d'Animation Permanente a fait l'objet d'une nouvelle évaluation au 20 décembre 2007, réalisée par le cabinet King Sturge dont le rapport a été émis le 11 mars 2008 (cf §2.1.2).

Le centre commercial a été estimé à une valeur de 112 210 000 euros, soit une valeur inférieure à celle de son acquisition.

Suite à cette réévaluation du centre commercial « SQY OUEST » détenu par la société **Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC** filiale de la société SQY Ouest France, les parts sociales de la société **Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC** ont subi une dépréciation, qui a conduit la société SQY Ouest France à constater une provision pour dépréciation des titres à concurrence de 20 134 137 euros.

Aucun autre événement significatif intervenu depuis la clôture de l'exercice ne nous semble devoir être signalé.

• **Résultats de la société SQY Ouest France SAS**

Les éléments significatifs des résultats de la société SQY Ouest France SAS au 20 décembre 2007 sont résumés dans le tableau ci-dessous :

(en euros)	Au 20/12/2007 (12 mois)	Au 20/12/2006 (11 mois et 20 jours)
Chiffre d'affaires net	0	0
Total dettes financières	6 294 336	3 724 148
Résultat d'exploitation	(24 912)	(51 470)
Résultat financier	(25 169 095)	(1 584 951)
Résultat exceptionnel	0	0
Résultat net	(25 194 007)	(1 636 421)

- **Evolution prévisible et perspectives d'avenir**

L'évolution prévisible et les perspectives d'avenir de la société SQY Ouest France SAS sont étroitement liés à l'activité de la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC, son unique filiale qui détient le centre commercial SQY Ouest.

Il est donc renvoyé sur ce point au paragraphe 1.2.2 ci-après étant néanmoins précisé que l'exercice en cours sera consacré au suivi de la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC.

1.2.2. ACTIVITE ET RESULTATS DE LA SOCIETE PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE SNC

- **Activité de la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC**

- Situation de la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC et de son activité au cours de l'exercice écoulé :

La société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC, créée le 9 avril 1999, a pour activité la conception, la construction, la détention des biens et droits immobiliers constituant le centre culturel d'animation permanente dénommé "SQY OUEST" situé à Montigny-le-Bretonneux (78280) en vue de leur location, gestion, contrôle et l'exploitation de ces biens immobiliers ou d'autres biens et droits immobiliers.

Le centre commercial SQY Ouest est ouvert au public depuis mars 2005 et comprend 31.000m² environ de surfaces commerciales dédiées aux loisirs et l'équipement de la personne ainsi qu'un complexe de 16 salles de cinéma.

L'ensemble immobilier comprend des enseignes leaders comme, Virgin Mégastore, Go Sport, Zara, Bershka, ainsi qu'un multiplexe de cinéma UGC, un pôle de restauration et un ensemble de moyennes surfaces et de boutiques.

Compte tenu de la nature de son activité, la société SQY Ouest France SAS n'a pas engagé de frais de recherche et de développement au cours de l'exercice écoulé.

- Evènements significatifs intervenus au cours de l'exercice écoulé :
 - Changement de gestionnaire du centre commercial SQY OUEST

En avril 2007, le groupe MBRE a pris la décision de changer de prestataire externe en charge de la gestion locative du centre commercial SQY OUEST, ainsi un protocole transactionnel a été signé le 26 avril 2007 entre la SNC Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente et la Société des Centres Commerciaux moyennant le paiement d'une indemnité pour rupture anticipée du contrat.

Depuis, la société Accessite (ex Compagnie d'Immobilier), a été mandatée à compter du 1^{er} mai 2007 pour assurer la gestion locative et la gestion commerciale de SQY OUEST avec la mise à disposition de personnel sur le site.

La société Accessite, mieux adaptée par sa taille et son dynamisme commercial, a été choisie pour redynamiser le centre avec un personnel motivé et entièrement dédié tant à la gestion immobilière qu'à la commercialisation des locaux vacants.

○ Récupérabilité des charges :

Certains locataires se sont rapprochés du gestionnaire pour bénéficier d'un allègement de charges. Après divers entretiens, la société gestionnaire a consenti d'établir une nouvelle grille de récupération des charges pour satisfaire aux obligations contractuelles de l'ensemble des baux en cours dans le centre. Ce changement de grille a impacté le compte de résultat de la société d'un montant de 710 K€

Aucun autre événement ne nous semble devoir être signalé.

▪ Situation financière et endettement :

Le montant total des emprunts et dettes financières de la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC s'élève, au 20 décembre 2007, à (112 136 453) euros.

Il est rappelé que, au cours de l'exercice 2005, la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC a souscrit un prêt senior auprès de la banque Crédit Suisse First Boston (CSFB) pour un montant de 110 000 000 euros assorti de sûretés hypothécaires de premier rang ainsi que de toutes autres sûretés consenties tant par les associés de la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC que par la société elle-même.

Ce prêt a été affecté :

- au refinancement de la créance que détient la banque Eurohypo AG à hauteur de 65 246 969 euros ;
- au refinancement des créances que détiennent les sociétés du groupe MAB à hauteur de 29 733 877 euros ;
- à la constitution de réserves pour 2 000 000 euros ;
- à la couverture des besoins de trésorerie futurs de la SNC PCUAP pour 11 933 522 euros ;
- au financement des coûts accessoires pour 1 085 632 euros.

La CSFB a transféré à un fonds commun de créances (FCC) la créance qu'elle détient sur la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC.

A la clôture de l'exercice, la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC dispose d'une créance de 9 729 K€ sur la société HOFIMA BV au titre d'une convention de centralisation de trésorerie excédentaire entre les deux sociétés.

A cette date, la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC dispose de 1 777 K€ de disponibilités dont 5 K€ de chèques à encaisser.

▪ Evènements importants survenus depuis la clôture de l'exercice :

Aucun événement ne nous semble devoir être signalé.

• **Résultats de la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC**

Les résultats de la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC au 20 décembre 2007 sont résumés dans le tableau ci-dessous :

(en euros)	Au 20/12/2007 (12 mois)	Au 20/12/2006 (5 mois et 20 jours)
Chiffre d'affaires net	8 760 669	4 741 153
Total dettes financières	112 136 453	112 068 219
Résultat d'exploitation	(1 055 711)	662 045
Résultat financier	(3 827 659)	(1 784 346)
Résultat exceptionnel	26 493	1 171
Résultat net	(4 856 877)	(1 121 129)

- **Evolution prévisible et perspectives d'avenir**

L'exercice en cours sera consacré à la consolidation des locataires en place, à la restructuration commerciale du niveau 1, à l'accentuation de la communication interne et externe, à la commercialisation des unités vacantes, à la redéfinition des équilibres des offres commerciales par niveau et, à une meilleure communication physique avec le tissu commercial de Saint Quentin en Yvelines.

A cet effet, la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC concentrera tous les moyens humains et financiers nécessaires pour aboutir à une redynamisation du centre dans le futur.

2. PRESENTATION DES COMPTES ET AFFECTATION DU RESULTAT

2.1.1. COMPTES SOCIAUX

Il est rappelé que la Société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires au cours de l'exercice clos le 20 décembre 2007.

Au 20 décembre 2007, la Société n'a enregistré aucun produit d'exploitation et les charges d'exploitation s'élèvent à 619 127 euros, de sorte que le résultat d'exploitation de l'exercice est négatif et ressort à (619 127) euros.

Après prise en compte des produits financiers d'un montant de 23 846 euros et des charges financières d'un montant de 26 755 024 euros, le résultat financier s'établit à (26 731 178) euros.

Au 20 décembre 2007, la Société n'a enregistré aucun produit ou charge exceptionnels.

A la clôture de l'exercice, la Société réalise une perte qui s'élève à (27 350 306) euros.

A cette date, le montant du capital social est de 26 666 939,20 euros et les capitaux propres ressortent à (850 565) euros.

La Société dispose de 8 203 euros de disponibilités.

Au 20 décembre 2007, la société MBRE détenait 14 000 de ses propres actions inscrites au bilan pour une valeur de brute de 123 428 euros. Ces actions auto détenues ont fait l'objet d'une dépréciation à 100% au 20 décembre 2007, tenant compte de la dépréciation de l'actif au 20 décembre 2007.

2.1.2 COMPTES CONSOLIDES

- Résultats consolidés :

Les sociétés SQY Ouest France SAS et Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

Au titre de l'exercice clos le 20 décembre 2007, le montant net des loyers du Groupe s'élève à 4 679 408 euros.

Le montant total des dettes financières, constituées principalement par l'emprunt bancaire amortissable d'un montant de 110 000 000 M€ contracté par la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC, s'élèvent à 113 418 734 euros.

L'excédent brut d'exploitation ressort à (20 078 707) euros. Après déduction des amortissements et provisions de 2 080 552 euros, le résultat opérationnel s'établit à (22 159 259) euros.

Le résultat net consolidé (part du groupe) du Groupe s'établit à (26 668 115) euros.

Au 20 décembre 2007, la trésorerie nette du Groupe s'élève à 1 785 668 euros.

Les capitaux propres consolidés (part du Groupe) s'élèvent, à la clôture de l'exercice, à un montant de 519 836 euros.

▪ Impact des normes IAS/IFRS sur la valorisation de l'immeuble « SQY OUEST » :

Pour la clôture de l'exercice ouvert le 21 décembre 2006, la Société a décidé conformément à la norme IAS 40 d'évaluer l'ensemble immobilier « SQY OUEST » en juste valeur c'est-à-dire au montant pour lequel un actif pourrait être échangé entre des parties bien informés et consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale.

L'ensemble immobilier « SQY OUEST » a fait l'objet le 11 mars 2008 d'une nouvelle évaluation par le cabinet King Sturge. Au terme de cette expertise, le cabinet King Sturge a déterminé une valeur à 112,21 Millions d'euros.

Cette nouvelle évaluation fait apparaître une baisse de valeur de 22,79 Millions d'euros par rapport à la clôture de l'exercice précédent.

L'évaluation entre juin et décembre 2007 reflète notamment une baisse de 21,6 Millions d'euros.

Suite à la réévaluation de l'immeuble de placement dénommé « SQY OUEST » détenu par la société **Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC** filiale de la société SQY Ouest France, les parts sociales de la société **Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC** ont subi une dévaluation, qui a conduit la société SQY Ouest France a constaté une provision pour dépréciation des titres à concurrence de 20 134 137 euros.

2.1.3 RESULTAT SOCIAL DE L'EXERCICE ET PROPOSITION D'AFFECTATION

Nous vous proposons d'affecter intégralement la perte de l'exercice d'un montant de (27 350 306) euros au compte report à nouveau.

2.1.4 MONTANT DES CAPITAUX PROPRES (DISPOSITIONS DE L'ARTICLE L. 225-248 DU CODE DE COMMERCE)

Au vu des résultats générés par MB RETAIL EUROPE au cours de l'exercice clos le 20 décembre 2007, il apparaît que le montant des capitaux propres ressort à (850 565) euros. Nous constatons en conséquence que ce montant est devenu inférieur à la moitié du capital social de la Société.

2.1.5 MONTANT DES DIVIDENDES DISTRIBUES AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

Conformément à la loi, nous vous indiquons qu'il n'a été distribué aucun dividende au titre des trois derniers exercices.

2.1.6 TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Conformément aux dispositions de l'article R.225-102 du Code de Commerce, le tableau faisant apparaître les résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices est annexé au présent rapport (**Annexe n°1**).

3. FILIALES ET PARTICIPATIONS

En vous rendant compte de l'activité de la Société et du Groupe, nous vous avons exposé l'activité de ses filiales.

Le tableau des filiales et participations est annexé au bilan.

Conformément à l'article L.233-6 du nouveau Code de Commerce, nous vous indiquons que la Société n'a effectué aucune prise de participation au cours de l'exercice écoulé dans des sociétés ayant leur siège social sur le territoire de la République Française.

4. INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL

4.1.1. MONTANT DU CAPITAL SOCIAL

A la clôture de l'exercice, le capital social s'élève à 26 666 939,20 euros. Il est divisé en 66 667 348 actions de 0,40 euro de nominal, entièrement libérées, toutes de même catégorie.

A la date d'élaboration du présent rapport, il n'existe aucun titre non représentatif du capital de la Société.

Au 20 décembre 2007, la Société auto-détient 14 000 actions propres représentant 0,02% du capital.

4.1.2 ACTIONNAIRES DETENANT PLUS DE 5% DU CAPITAL OU DES DROITS DE VOTE DE LA SOCIETE

En application des dispositions de l'article L.233-13 du Code de Commerce et compte tenu des informations communiquées à la Société, nous vous indiquons ci-après l'identité des actionnaires détenant plus de 5% du capital au 20 décembre 2007 :

	Actions		Droits de vote	
	Nombre	en %	Nombre	en %
MB Retail	66 345 997	99,52%	66 345 997	99,52%
Hofima BV	209 903	0,31%	209 903	0,31%
Flottant	97 448	0,15%	97 451	0,15%
Actions auto-détenues	14 000	0,02%	14 000	0,02%
TOTAL	66 667 348	100,0%	66 667 351	100,0%

À la connaissance de la Société, aucun autre actionnaire que ceux mentionnés ci-dessus, ne détient plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société.

4.1.3 CAPITAL POTENTIEL

4.1.3.1 Information sur les options de souscription ou d'achat d'actions

Les actionnaires de la Société réunis en assemblée générale extraordinaire le 20 juin 2007 ont autorisé le Conseil d'administration, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-185 du Code de Commerce, à consentir, en une ou plusieurs fois, au bénéfice des membres du personnel qu'il déterminera parmi les salariés et éventuellement les mandataires sociaux de la société et des sociétés ou groupements qui lui sont liés dans les conditions visées à l'article L. 225-180 dudit code :

- des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la société à émettre à titre d'augmentation de son capital, ainsi que
- des options donnant droit à l'achat d'actions de la société provenant de rachats effectués par la société dans les conditions prévues par la loi.

Des informations et renseignements supplémentaires figurent dans le rapport spécial du conseil d'administration à l'assemblée générale extraordinaire du 17 juin 2008.

A ce jour, le Conseil d'administration n'a pas fait usage de cette faculté.

4.1.3.2 Information sur l'attribution gratuite d'actions

Les actionnaires de la Société réunis en assemblée générale extraordinaire le 20 juin 2007 ont autorisé le Conseil d'administration, dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de Commerce, à procéder, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, au profit des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux de la société qui répondent aux conditions fixées par la loi, ou des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L.225-197-2 du Code de Commerce, à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre de la Société.

Des informations et renseignements supplémentaires figurent dans le rapport spécial du conseil d'administration à l'assemblée générale extraordinaire du 17 juin 2008.

A ce jour, le Conseil d'administration n'a pas fait usage de cette faculté.

4.1.3.3 Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Nous vous précisons, en application des dispositions de l'article L. 225-100-3 du Code de Commerce, qu'aucun élément ne nous semble susceptible d'avoir une incidence en cas d'ordre public ayant pour cible la société MBRE à l'exception des délégations financières consenties au Conseil d'administration et dont la liste figure dans le tableau en annexe 2 des présentes :

4.1.4 PLACE DE COTATION - EVOLUTION DU COURS DE BOURSE

Les titres de la Société sont cotés sur l'Euronext (Compartiment B et Compartiment C depuis le 21 janvier 2008) de NYSE Euronext (Code ISIN FR0000061475 – Mnémonique : MBRE). Les titres de la Société ne sont cotés sur aucun autre marché.

La capitalisation boursière de la Société, sur la base du cours de l'action MB RETAIL EUROPE au 15 avril 2008, soit 2,02 euros, ressort à 134 668 042,96 euros.

Depuis mai 2007, le cours de l'action MB RETAIL EUROPE a évolué comme suit :



4.1.5 BILAN DES OPERATIONS REALISEES DANS LE CADRE DE PROGRAMMES DE RACHAT D'ACTIONS AUTORISES

L'assemblée générale mixte du 20 décembre 2006 a, aux termes de sa huitième résolution, autorisé, conformément aux articles L.225-209 et suivants du Code de Commerce, pour une durée de 18 mois à compter du 20 décembre 2006, la Société à acheter ses propres actions, dans la limite de 10% du montant du capital social (tel qu'existant à la date de l'assemblée après réalisation de l'apport en nature des titres de la société SQY Ouest France SAS objet des 13^{ème} et 14^{ème} résolutions), dans certaines conditions.

Cette autorisation, valable jusqu'au 20 juin 2009, n'a jamais été mise en œuvre par le Conseil d'administration à la date d'élaboration du présent rapport.

Nous vous invitons à renouveler cette autorisation dont la validité expire le 20 juin 2009.

4.1.6 FRANCHISSEMENT DE SEUILS

En application des dispositions de l'article 233-13 du Code de Commerce, nous vous indiquons qu'aucun franchissement de seuil n'a été notifié à la Société au cours de l'exercice écoulé ou depuis le début de l'exercice.

5. RESSOURCES HUMAINES ET ACTIONNARIAT SALARIE

5.1 RESSOURCES HUMAINES :

Depuis le deuxième trimestre 2005, la Société n'a plus de salarié. Cependant, afin de faire face au développement de ses activités, la Société pourra être amenée à employer des salariés.

5.2 ACTIONNARIAT SALARIE :

Conformément aux dispositions de l'article L 225-102 du Code de commerce, nous vous précisons que, à la clôture de l'exercice, les salariés des sociétés liées à votre société, au sens de l'article L 225-180 du Code de commerce ne détenait aucune part du capital, dans le cadre d'une gestion collective.

Au 20 décembre 2007, la Société n'a mis en place aucun plan d'épargne entreprise ou interentreprises permettant aux salariés d'acquérir directement ou indirectement des actions MBRE ou des sociétés qui lui sont liées.

A cette date, il n'existait aucun fonds commun de placement d'entreprise (FCPE) permettant aux salariés de la Société d'investir indirectement en actions MBRE.

Enfin, les salariés ne détiennent directement aucune action de la Société qui serait soumise à une clause d'inaccessibilité prévue par la réglementation en vigueur.

L'assemblée générale mixte du 20 juin 2007, a aux termes de sa treizième résolution, autorisé, conformément aux dispositions des articles L 225-129-6 du Code de Commerce pour une durée de 24 mois à compter du 20 juin 2007, le Conseil d'administration dans la limite de 500 000 euros, au profit des salariés ayant adhéré à un plan d'épargne entreprise.

Cette autorisation valable jusqu'au 20 juin 2009 n'a jamais été renouvelée.

6. IMPACT SOCIAL ET ENVIRONNEMENTAL

Conformément aux dispositions de l'article L 225-102-1 alinéa 5 du Code de Commerce, nous vous informons sur les conséquences sociales et environnementales de l'activité du groupe :

6.1 IMPACT SOCIAL DE L'ACTIVITE DU GROUPE :

Le Groupe n'a aucun salarié, en conséquence, il ne génère aucune conséquence d'ordre social

6.2 IMPACT ENVIRONNEMENTAL :

- L'activité de holding de la société MB Retail Europe ne produit pas d'impact environnemental.
- Sa filiale, la SNC Parc Culturel Urbain Animation Permanente, qui détient l'immeuble SQY Ouest à Saint Quentin en Yvelines, n'a qu'un impact limité sur l'environnement. En effet, sa construction très récente (2005), a respecté dès sa conception toutes les dernières normes environnementales liées à son exploitation actuelle. Ainsi les normes d'isolation, de consommation et de fabrication en font un immeuble respectueux de l'environnement.

7. INFORMATIONS CONCERNANT LES DIRIGEANTS

7.1 LISTE DES MANDATS ET FONCTIONS EXERCEES AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE

Conformément aux dispositions de l'article L 225-102-1 alinéa 3 du Code de Commerce, nous vous indiquons ci-après la liste des mandats ou fonctions exercés au cours de l'exercice écoulé par chacun des mandataires sociaux (en ce compris le Directeur Général Délégué de la Société).

Nous vous rappelons par ailleurs qu'au 20 décembre 2007, le Conseil d'administration de MB RETAIL EUROPE était composé de quatre administrateurs.

NOM	Durée du mandat	Fonction principale exercée dans la Société	Principaux mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au cours des cinq dernières années
Markus S. MEIJER	Nommé par l'assemblée générale du 12 septembre 2006, avec prise d'effet au 6 octobre 2006, pour une durée de six ans expirant à l'issue de la réunion de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 20 décembre 2011	Président du conseil d'administration – directeur général	<ul style="list-style-type: none"> - Membre du conseil d'Administration de Meyer Bergman Limited - Gérant de la SCI Blue Bird Finance
Zsolt KOHALMI	Nommé par l'assemblée générale du 12 septembre 2006, avec prise d'effet au 6 octobre 2006, pour une durée de six ans, expirant à l'issue de la réunion de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 20 décembre 2011	Administrateur	<ul style="list-style-type: none"> - Trendwatching Membre du Comité de Direction
Antonius Th. MEIJER	Nommé par l'assemblée générale du 20 décembre 2006, pour une durée de six ans, expirant à l'issue de la réunion de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 20 décembre 2011	Administrateur	<ul style="list-style-type: none"> - Hofima BV (Director) - Meyer Bergman BV (Supervisory Board Member) - ODE Beheer BV (Supervisory Board Member) - New Chinatown Beheer BV (Supervisory Board Member) - Meyer Bergman/ SNSPF Beheer BV (Supervisory Board Member) - Nocobus BV (Director) - B Meijer Vastgoed BV (Director) - PSG Limited (Director) - Airtrack Railways Limited (Director) - SCCV Promenade (Supervisory Board Member) - SNS Frankfurt HochVier GmbH (Supervisory Board Member)
Marianne MEIJER BERGMANS	Cooptée par le Conseil d'administration du 2 avril 2007 en remplacement de MEYER BERGMAN Ltd, démissionnaire, pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit à l'issue de la réunion de l'assemblée générale statuant sur les	Administrateur	<ul style="list-style-type: none"> Meyer Bergman BV (Member of the Board)) Westgasfabriek (Director) Promenade Holding BV (Director)

NOM	Durée du mandat	Fonction principale exercée dans la Société	Principaux mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au cours des cinq dernières années
	comptes de l'exercice clos le 20 décembre 2011. Ratification de cette cooptation par l'assemblée générale mixte du 20 juin 2007		
Clément PIGOTT	Nommé par le Conseil d'administration du 2 avril 2007 pour une durée de 2 ans expirant le 2 avril 2009.	Directeur Général Délégué	<i>Gérant de PFP et AVPS</i>
MEYER BERGMAN LIMITED	Nommée par l'assemblée générale du 12 septembre 2006, pour une durée de 6 ans, expirant à l'issue de la réunion de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 20 décembre 2011. (Démission avec effet au 2 avril 2007)	Administrateur	

7.2 REMUNERATION ET AVANTAGES DES MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de Commerce, nous vous rendons compte des rémunérations et avantages de toute nature accordés par la Société et/ou l'une quelconque de ses filiales aux membres du Conseil d'administration et au Directeur Général Délégué au cours de l'exercice clos le 20 décembre 2007.

Mandataire	Rémunération fixe	Rémunération variable	Rémunération exceptionnelle	Avantages en nature	Complément de retraite	Autres éléments de rémunération	Jetons de présence
Markus S. MEIJER	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Zsolt KOHALMI	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Antonius Th. MEIJER	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Marianne MEIJER BERGMANS	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Clément PIGOTT	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
MEYER BERGMAN LIMITED	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant

7.3 OPERATIONS REALISEES SUR LES TITRES DE LA SOCIETE PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX, LES PERSONNES ASSIMILEES ET LEURS PROCHES

Au cours de l'exercice écoulé, aucun des dirigeants et/ou aucune des personnes qui leur sont liées n'a notifié à la Société, en application des dispositions des articles L.621-18-2 du Code Monétaire et Financier et 222-15-3 nouveau du Règlement Général de l'AMF, la réalisation d'opérations sur les titres MB RETAIL EUROPE.

8. AUTRES INFORMATIONS

- Impôt de sortie

L'imposition des plus-values latentes réalisée dans le cadre de l'option des sociétés foncières du Groupe pour le régime SIIC a donné lieu, en 2007, à la constatation d'un impôt exigible de 4 870 897 euros dont le paiement est étalé sur 4 ans du 15 décembre 2007 au 15 décembre 2010.

La société MB RETAIL EUROPE a décidé en sa qualité d'associé unique de la SAS SQY OUEST, de comptabiliser au passif du bilan en moins du poste « *Ecart de réévaluation* » le montant d'impôt sur les sociétés visé au § IV de l'article 219 du Code Général des Impôts sur la plus value latente afférente aux parts de la SNC Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente, qui s'élève à 4 870 897 euros.

- Communication des charges somptuaires

Au cours de l'exercice écoulé, aucune charge visée à l'article 39-4 du Code Général des Impôts n'a été réintégrée.

- Frais généraux excessifs ou ne figurant pas sur le relevé spécial

Au cours de l'exercice écoulé, la Société n'a pas engagé de frais généraux excessifs ou ne figurant pas sur le relevé spécial au sens des articles 223 *quinquies* et 39-5 du Code Général des Impôts.

9. TABLEAU RECAPITULATIF DES DELEGATIONS FINANCIERES

Vous trouverez joint à notre rapport un tableau récapitulatif des délégations financières en cours de validité accordées par l'assemblée générale des actionnaires au conseil d'administration pour procéder à des augmentations de capital, par application des articles L.225-129-1 et L.225-129-2 du Code de Commerce (**Annexe 2**).

Nous vous indiquons, conformément à l'article L.225-100, al. 7 du Code de commerce, que le conseil d'administration n'a utilisé aucune de ces délégations au cours de l'exercice écoulé.

10. DECISIONS A PRENDRE

- Renouvellement des fonctions du groupe PIA et de la société COEXCOM, respectivement co-commissaires aux comptes titulaire et suppléant, venant à expiration

Les fonctions du groupe PIA et de la société COEXCOM, respectivement co-commissaires aux comptes titulaire et suppléant, venant à échéance, il sera proposé à l'assemblée générale mixte du 17 juin 2008 de se prononcer sur le renouvellement de leurs fonctions pour une durée de 6 exercices, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 20 décembre 2013.

- Décision à prendre en application de L. 225-248 du Code de Commerce

Au 20 décembre 2007, les capitaux propres de la Société ressortent à (850 565) euros pour un capital social à cette date de 26 666 939,20 euros.

Les capitaux propres sont devenus inférieurs à la moitié du capital social, vous serez invités à vous prononcer, conformément aux dispositions de l'article L. 225-248 du Code de commerce sur la dissolution anticipée de la Société.

Compte tenu de l'activité et des perspectives envisagées par le Groupe MEYER BERGMAN, la dissolution anticipée de la Société nous semble devoir être écartée.

Dans une telle hypothèse, et conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur, les capitaux propres de la Société devront être reconstitués le 20 décembre 2010 au plus tard.

Les renseignements que nous venons de vous donner et ceux qui figurent dans les rapports des Commissaires aux comptes vous permettront pensons-nous, de prendre des décisions qui nous paraissent conformes à vos intérêts. Nous vous demandons en conséquence de bien vouloir voter les résolutions qui vous sont présentées.

Le Conseil d'administration

ANNEXE 1**TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

NATURE DES INDICATIONS	30/09/2004	30/09/2005	30/09/2006	20/12/2006	20/12/2007
I. Capital en fin d'exercice					
Capital social	5 597 392	5 597 392	5 597 392	26 666 939	26 666 939
Nombre des actions ordinaires existantes	1 399 348	1 399 348	1 399 348	66 667 348	66 667 348
Nombre des actions à dividende (sans droit de vote) existantes					
Nombre maximal d'actions futures à créer :					
. Par conversion d'obligations					
. Par exercice de droits de souscription					
II. Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires hors taxes	16 644 033	4 282 622	0	0	0
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	-4 724 618	-4 669 967	5 142 833	-215 786	-27 350 306
Impôt sur les bénéfices	0	0	0	0	0
Participation des salariés due au titre de l'exercice					
Résultat après impôts, participations des salariés et dotations aux amortissements et provisions	-7 404 022	-1 867 787	4 865 836	-162 061	-27 350 306
Résultat distribué	0	0	0	0	0
III. Résultats par action					
Résultat après impôts, participation des salariés mais avant dotations aux amortissements et provisions	-3.38	-3.34	3.68	0.00	0
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	-5.29	-1.33	3.48	0.00	0
Dividende attribué à chaque action	0.00	0.00	0.00	0.00	0
IV. Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	20	0	0	0	0
Montant de la masse salariale de l'exercice	1 837 660	0	0	0	0
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, oeuvres sociales)	665 788	0	0	0	0

ANNEXE 2

TABLEAU DES AUTORISATIONS FINANCIERES EN COURS DE VALIDITE

Lors de l'assemblée générale du 20 décembre 2006, les autorisations financières suivantes ont été adoptées par les actionnaires de la Société :

Titres concernés	Durée de l'autorisation et expiration	Montant maximum d'augmentation de capital
1. Emission avec droit préférentiel de souscription Augmentation de capital d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société (15 ^{ème} résolution)	26 mois à compter du jour de l'assemblée autorisant cette émission Expiration : 20 février 2009	30 millions d'euros ¹
2. Emission avec suppression du droit préférentiel de souscription Augmentation de capital d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société (16 ^{ème} résolution)	26 mois à compter du jour de l'assemblée autorisant cette émission Expiration : 20 février 2009	20 millions d'euros ¹ (ce montant maximal s'imputant sur le montant maximal global de 30 millions d'euros visé en point 1. ci-dessus)
3. Option de surallocation (17 ^{ème} résolution)	26 mois à compter du jour de l'assemblée autorisant cette émission Expiration : 20 février 2009	Dans la limite de 15% d'une émission décidée en application de la 15 ^{ème} ou de la 16 ^{ème} résolution visées en point 1. et 2. ci-dessus
4. Emission avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 10% du capital Augmentation de capital d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société (18 ^{ème} résolution)	26 mois à compter du jour de l'assemblée autorisant cette émission Expiration : 20 février 2009	Dans la limite de 10% du capital de la société par période de 12 mois en dérogeant aux conditions de prix prévues par la 16 ^{ème} résolution
5. Emission en rémunération d'apport en nature Augmentation de capital d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société (19 ^{ème} résolution)	26 mois à compter du jour de l'assemblée autorisant cette émission Expiration : 20 février 2009	10% du capital de la société (ce montant maximal s'imputant sur le montant maximal global de 20 millions d'euros visé au point 2. ci-dessus)
6. Emission réservée aux salariés (20 ^{ème} résolution)	26 mois à compter du jour de l'assemblée autorisant cette émission Expiration : 20 février 2009	1% du capital social de la société

¹⁾ : Le montant nominal des titres de créances susceptibles d'être émis ne pourra excéder la somme de 50 millions d'euros ou leur contre valeur en euros à la date de décision de l'émission, ce montant étant commun à l'ensemble des titres de créances dont l'émission est prévue au titre des 16^{ème} à 19^{ème} résolutions.

En outre, l'assemblée générale des actionnaires du 20 décembre 2006 a autorisé le Conseil d'administration, pour une durée de 18 mois à compter cette assemblée, à mettre en place un programme de rachat d'actions dans la limite de 10% du capital tel qu'existant à la date de l'assemblée après réalisation de l'apport objet du présent document.

A la date du présent document, aucune des autorisations financières ci-dessus n'a été utilisée par le Conseil d'administration.

Lors de l'assemblée générale du 20 juin 2007, les autorisations financières suivantes ont été adoptées par les actionnaires de la Société :

7. Emission de valeur mobilière réservée avec suppression de droit préférentiel de souscription (9 ^{ème} résolution)	18 mois à compter du 20 juin 2007 Expiration : 20 décembre 2008	20 millions d'euros
---	---	---------------------

8. Augmentation de capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres (10 ^{ème} résolution)	24 mois à compter du 20 juin 2007 Expiration : 20 juin 2009	1 000 000 d'euros
9. Attribution de stock options au profit des salariés ou mandataires sociaux de la société ou des sociétés qui lui sont liées (11 ^{ème} résolution)	24 mois à compter du 20 juin 2007 Expiration : 20 juin 2009	5% du capital social de la société au maximum
10. Attribution gratuite d'actions existantes ou à créer au profit des salariés ou mandataires sociaux de la Société ou de certaines catégories d'entre eux (12 ^{ème} résolution)	24 mois à compter du 20 juin 2007 Expiration : 20 juin 2009	5% du capital social de la société au maximum
11. Augmentation de capital par création d'actions ordinaires, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des salariés ayant adhéré à un plan d'épargne (13 ^{ème} résolution)	24 mois à compter du 20 juin 2007 Expiration : 20 juin 2009	500 000 euros maximum

6. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 20 DECEMBRE 2007

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société MB RETRAIL EUROPE relatifs à l'exercice clos le 20 décembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3.3 qui expose les corrections apportées aux capitaux propres d'ouverture.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- La note 4.1 de l'annexe relative aux règles et méthodes d'évaluation précise que le patrimoine de MB Retail Europe fait l'objet d'une expertise par un expert indépendant. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par l'expert, à apprécier la cohérence des hypothèses retenues et à assurer que la détermination de la juste valeur de l'immeuble de placement était effectuée sur la base des dites expertises ;
- Comme mentionné dans la première partie de notre rapport, le paragraphe 3.3 « Comparabilité des exercices et présentation » expose les raisons des modifications intervenues sur les capitaux propres d'ouverture de votre société. Conformément à la norme IAS 8, l'information comparative relative à l'exercice 2006 a été retraitée de manière à prendre en considération de manière retrospective ces modifications. En conséquence, l'information comparative diffère des comptes consolidés publiés au titre de l'exercice 2006. Nos travaux ont consisté à nous assurer du traitement approprié de ces modifications et à examiner le correct retraitement des comptes de l'exercice 2006.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Paris et Neuilly sur Seine, le 2 juin 2008

Groupe PIA

Deloitte & Associés

Benoît GILLET

Jean-Claude LEMAIRE

Jean-Philippe BERTIN

7. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE 2007

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 20 décembre 2007, sur :

- Le contrôle des comptesq annuels de la société MB RETAIL EUROPE, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- La justification de nos appréciations ;
- Les vérifications spécifiques et les informations rpévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectués notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise e œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble.

Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard des règles et principes comptables français réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de ceet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

La note 1.4 « Immobilisation financières » et la note 2 de l'annexe relative exposent les règles et et méthodes de comptabilisation et d'évaluation relative aux immobilisations financières. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies en annexe.précise que le patrimoine de MB Retail Europe fait l'objet d'une expertise par un expert indépendant. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par l'expert, à apprécier la cohérence des hypothèses retenues ety à assurer que la détermination de la juste valeur de l'immeuble de placement était effectuée sur la base desdites expertises ;

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et ont donc contribué à la formation de notre opinion dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi :

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

La sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels,

La sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consenties en leur faveur à l'occasion de la prise, du changement, de la cessation de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiqués dans le rapport de gestion.

Fait à Paris et Neuilly sur Seine, le 2 juin 2008

Les commissaires aux comptes

Membres de la compagnie régionale de Versailles et de Paris

Groupe PIA

Deloitte & Associés

Benoît GILLET

Jean-Claude LEMAIRE

Jean-Philippe BERTIN

8. TABLEAU DES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par la société MB RETAIL EUROPE et ses filiales.

(Exercice clos le 20 décembre 2007)

	DELOITTE ET ASSOCIES				GROUPE PIA			
	Montant en €		%		Montant en €		%	
	Exercice clos le 20 décembre 2007	Exercice clos le 20 décembre 2006	Exercice clos le 20 décembre 2007	Exercice clos le 20 décembre 2006	Exercice clos le 20 décembre 2007	Exercice clos le 20 décembre 2006	Exercice clos le 20 décembre 2007	Exercice clos le 20 décembre 2006
Audit								
- Commissariat aux Comptes, Certification, examen des comptes individuels et consolidés								
o MBRETAIL EUROPE	57 000 €	32 000 €	63%	49%	57 000 €	32 000 €	100%	100%
o Filiales	33 000 €	33 000 €	37%	51%				
- Opérations sur capital								
Sous total	90 000 €	65 000 €	100%	100%	57 000 €	32 000 €	100%	100%
Autres prestations								
- juridique, fiscal, social								
- technologies de l'information								
- Audit interne								
- Autres								
Sous total								
TOTAL	90 000 €	65 000 €	100%	100%	57 000 €	32 000 €	100%	100%