

# **MBRetail**

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

## **RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2008**

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](http://www.mbretaileurope.com)) et de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

# SOMMAIRE

- 1. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL**
  - 1.1. PERSONNES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL**
    - 1.1.1. RESPONSABLE DES INFORMATIONS**
    - 1.1.2. ATTESTATION DU RESPONSABLE**
- 2. RAPPORT DE GESTION 2008**
- 3. COMPTES SOCIAUX DE MB RETAIL EUROPE AU 20 DECEMBRE 2008**
- 4. COMPTES CONSOLIDES DE MB RETAIL EUROPE AU 20 DECEMBRE 2008**
- 5. RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**
  - 5.1. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SOCIAUX DE MB RETAIL EUROPE AU 20 DECEMBRE 2008**
  - 5.2. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES DE MB RETAIL EUROPE AU 20 DECEMBRE 2008**
- 6. TABLEAU DES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

# **1. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL**

## **1.1. PERSONNES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL**

### **1.1.1. RESPONSABLE DES INFORMATIONS**

Monsieur Markus S. MEIJER, Président Directeur Général de MB RETAIL EUROPE SA (la « Société »).

### **1.1.2. ATTESTATION DU RESPONSABLE**

*« 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 MB RETAIL EUROPE et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion figurant à la section 2 ci-après 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 30 avril 2009

**Markus S. MEIJER**  
Président Directeur Général de MB RETAIL EUROPE

## **2. RAPPORT DE GESTION 2008**

**MBRetail**

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

**RAPPORT DE GESTION SUR LA SITUATION ET L'ACTIVITE DE LA  
SOCIETE ET DU GROUPE MB RETAIL EUROPE**

**EXERCICE CLOS LE 20 DECEMBRE 2008**

Mesdames, Messieurs,

Conformément à la loi et aux statuts, nous vous avons réunis en Assemblée Générale Mixte afin de vous rendre compte de la situation et de l'activité de MB RETAIL EUROPE SA (la « Société ») au 20 décembre 2008 et soumettre à votre approbation les comptes sociaux et consolidés dudit exercice.

Lors de l'assemblée, vous seront également présentés le rapport spécial du Président du Conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise, les procédures de contrôle interne et de gestion des risques 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 2008 sont présentés en conformité avec les normes IFRS. L'impact des normes IFRS sur la présentation des comptes consolidés au 20 décembre 2008 est présenté en annexe auxdits comptes.

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

Le groupe MB RETAIL EUROPE (ci-après le « Groupe ») concentre son activité sur la gestion du centre commercial SQY OUEST localisé dans le centre ville de SAINT QUENTIN EN YVELINES (ci-après le « Centre Commercial SQY OUEST »).

Le Centre Commercial SQY OUEST appartient à la société SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE, filiale à 99,99% de la société SQY OUEST FRANCE SAS dont l'intégralité du capital social est détenue par la Société.

### **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) Dépréciation des titres de la société SQY OUEST FRANCE SAS**

Pour la clôture de l'exercice au 20 décembre 2008, le Centre Commercial SQY OUEST a fait l'objet d'une nouvelle évaluation par le cabinet d'expertise immobilière indépendant KING STURGE (voir paragraphe 1.2.2 du présent rapport).

Cette expertise fait état d'une baisse de valeur de l'immeuble impactant directement la valeur des titres de la société SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE détenus par la société SQY OUEST France et les capitaux propres de la société SQY OUEST.

Les titres de la société SQY OUEST SAS détenus par la Société ont donc été portés au 20 décembre 2008, pour une valeur nulle au bilan et une provision pour risque complémentaire a été constatée à hauteur de la situation nette négative de la SAS SQY OUEST soit une dotation pour l'exercice clos le 20 décembre 2008 de 33 308 K€, qui porte la provision pour risque à 33 875 K€.

##### **b) Démission de Monsieur Zsolt KOHALMI de son mandat d'administrateur et cooptation de la société MB RETAIL BV en qualité de nouvel administrateur en remplacement du démissionnaire**

Aux termes des délibérations du 1<sup>er</sup> octobre 2008, le Conseil d'administration a constaté la démission de Monsieur Zsolt KOHALMI de son mandat d'administrateur avec effet au 30 septembre 2008 et a décidé de coopter la société MB RETAIL BV, société de droit néerlandais, filiale du Groupe MEYER BERGMAN et actionnaire majoritaire de la Société, représentée par son représentant permanent, Monsieur Robin SMIT, en qualité de nouvel administrateur pour la durée du mandat de son prédécesseur restant à courir, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 20 décembre 2011.

##### **c) Démission de Monsieur Clément PIGOTT de ses fonctions de Directeur Général Délégué**

Aux termes des délibérations du 1<sup>er</sup> octobre 2008, le Conseil d'administration a constaté la démission de Monsieur Clément PIGOTT de ses fonctions de Directeur Général Délégué de la Société avec effet au 30 septembre 2008 et a décidé de ne pas pourvoir immédiatement à son remplacement, se réservant toutefois la possibilité de le désigner lors d'une prochaine réunion du Conseil.

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

### **1.1.2. CHIFFRE D'AFFAIRES DE L'EXERCICE**

Au cours de l'exercice clos le 20 décembre 2008, la Société n'a réalisé aucun chiffre d'affaires.

### **1.1.3. RESULTATS DE L'EXERCICE**

Les chiffres significatifs des résultats sociaux de la Société au 20 décembre 2008 sont résumés dans le tableau ci-dessous :

	<b>20/12/2008</b>	<b>20/12/2007</b>
Résultat d'exploitation	(578 364) €	(619 127) €
Résultat financier	(33 321 311) €	(26 731 178) €
Résultat courant avant impôts	(33 899 675) €	(27 350 306) €
Résultat de l'exercice	(33 899 675) €	(27 350 306) €

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

Au cours de l'exercice écoulé, la Société a continué son activité de foncière immobilière en concentrant son activité sur la gestion et la commercialisation du Centre Commercial SQY OUEST situé dans l'ouest parisien.

Le Groupe a toutefois été confronté à un certain nombre de difficultés.

#### Difficultés concernant la situation locative du Centre Commercial SQY OUEST

Au cours de l'exercice clos le 20 décembre 2008, la Société a fait face à une dégradation de la situation locative du Centre Commercial SQY OUEST.

Les principaux facteurs de cette dégradation sont les suivants :

- Une diminution du chiffre d'affaires des commerçants notamment au premier semestre, impactant le montant des loyers indexés sur le chiffre d'affaires des commerçants.
- Des impayés de certains locataires. A cet effet, la Société a notamment entamé une procédure d'éviction d'un locataire.
- La fermeture de plusieurs enseignes suite aux conséquences de liquidation ou de redressement judiciaires
- Une vacance structurelle du niveau 0 du Centre Commercial SQY OUEST nécessitant un réaménagement.

Il a par ailleurs été constaté au cours du second semestre une évolution du pourcentage de vacance passant de 9,78% au 30 juin 2008 à 10,17% au 30 septembre 2008 puis 12.13% au 31 décembre 2008

#### Défaillance dans la gestion et l'entretien du parking du Centre Commercial SQY OUEST

Constatant une défaillance dans la gestion et l'entretien du parking du Centre Commercial SQY OUEST, le Groupe a entamé une renégociation avec la société Q-Park chargée de cette gestion et de cet entretien aux fins d'obtenir une réduction des honoraires.

#### Etat du Centre Commercial SQY OUEST

Un audit technique avait été réalisé lors de l'acquisition du Centre Commercial SQY OUEST, mettant en évidence 61 réserves sur l'immeuble. Aucun défaut n'a été rectifié et une actualisation du rapport a été effectuée.

Les coûts approximatifs des travaux visant à lever ces réserves sont estimés entre 1,5 M€ et 2 M€ y compris les honoraires de suivi. Le Groupe entend que ces sommes soient imputées sur le complément de prix à payer sur ladite acquisition dont le montant s'élève à 5,1 M€.

#### Contentieux UGC Ciné

La société UGC Ciné locataire du Centre Commercial SQY OUEST a intenté une action en justice contre la société SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE aux fins d'obtenir un plafonnement des charges locatives.

La société UGC Ciné a été déboutée de sa demande en référé suivant ordonnance en date du 5 juin 2008.

La société UGC Ciné a par la suite assigné la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE devant le Tribunal de Grande Instance de VERSAILLES aux fins d'obtenir le remboursement des sommes prétendument trop perçues par la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE au titre des charges de l'exercice 2005.

La procédure judiciaire suit son cours. L'évolution actuelle du litige se porte au fonds sur la demande de UGC Ciné de produire les contrats de maintenance antérieurs à 2005. La SNC PCUAP a rendu ses conclusions et attends la prochaine date d'audience.

#### **1.1.5. SITUATION FINANCIERE ET ENDETTEMENT DE LA SOCIETE**

Aucun investissement significatif n'a été réalisé au cours de l'exercice clos le 20 décembre 2008.

La Société dispose de convention de trésorerie avec trois entités du Groupe Meyer Bergman ce qui lui a permis de faire face à ses engagements.

A cette date, la Société comptabilise (i) une dette financière d'un montant de 649 639 euros correspondant à la créance en compte courant détenue par la société HOFIMA BV dans les comptes de la Société contre 515 046 euros lors de l'exercice précédent, et (ii) une dette fournisseur d'un montant de 267 542 euros contre 406 224 euros pour l'exercice précédent.

La Société dispose par ailleurs de 22 531 euros de disponibilités contre 8 203 euros pour l'exercice précédent.

Au 20 décembre 2008, MB RETAIL EUROPE 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 (voir paragraphe 1.1.5 du rapport de gestion concernant l'exercice clos le 20 décembre 2007). Cette dépréciation a été maintenue.

#### **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 LIÉS À L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ**

##### 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 et celui de Sud Canal détenu par CBRE Investors. La restructuration, l'agrandissement de ces centres commerciaux 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.

##### b) Risques liés à l'évolution du marché immobilier et économique

La Crise économique 2008 a entraîné, à l'échelon national, un enchaînement de plusieurs facteurs qui impactent directement la performance du centre commercial SQY Ouest.

D'une manière générale, nous pouvons noter une baisse de la confiance des ménages, un accroissement du chômage, une baisse des investissements, une concentration des achats des ménages sur les biens essentiels à la vie des ménages.

Dans ce contexte, les consommateurs qui fréquentent les centres commerciaux sont à la recherche de prix bas, cherchent à faire des achats utiles, retardent facilement les achats de loisirs ou culturels.

SQY Ouest est un centre commercial situé dans le secteur loisirs et culture avec une composante textile moyen et haut de gamme.

Le Cinema UGC n'a pas semblé perdre de clientèle, cependant l'ensemble des commerçants de SQY Ouest se sont plaints régulièrement du manque de fréquentation du centre.

Par ailleurs, quelques enseignes ont définitivement baissé le rideau, ou sont en situation de redressement judiciaire (Loisirs et Création et Morgan).

Les enseignes nationales ont étudié avec minutie leurs nouvelles implantations et ont privilégié les centres commerciaux déjà bien établis dans leur tissu économique. Ainsi, SQY Ouest apparaît toujours comme un centre commercial jeune qui n'a pas encore achevé son implantation dans le tissu économique local.

La crise économique 2008 a principalement marqué SQY Ouest par un ralentissement certain de son activité.

##### 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 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 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 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.

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 régulières de contact avec les locataires en difficulté afin d'estimer leur latitude à pallier les défauts de paiement des loyers, charges, taxes et autres frais inhérents à leur occupation des locaux commerciaux.

#### h) Risques liés aux systèmes d'information

Dans le cadre de la gestion des locaux, 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.

#### i) 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 gestion, 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 locaux 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.

#### j) Risques sociaux

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

#### k) Risques liés à la réglementation des baux et à leur non renouvellement

La législation française relative aux baux commerciaux est relativement contraignante à l'égard du bailleur. Les stipulations contractuelles liées à la durée, à la résiliation, au renouvellement ou à la révision des loyers relatifs à ces baux sont d'ordre public et limitent notamment la flexibilité dont disposent les propriétaires afin d'augmenter les loyers pour les faire correspondre aux loyers du marché.

Par ailleurs, à la date d'échéance du bail ainsi qu'à l'issue de chaque période triennale, le locataire a la faculté de mettre fin à son bail. Dans certains cas, à l'échéance du bail, en cas de refus de renouvellement par le bailleur, le preneur a droit à une indemnité d'éviction. La Société ne peut donc garantir qu'elle sera à même de relouer rapidement et à des loyers satisfaisants ses actifs à l'échéance des baux. L'absence de revenus générés par cette surface vacante et les charges fixes y afférentes sont susceptibles d'affecter ses résultats. Il ne peut par ailleurs être exclu, lors du renouvellement des baux que la Société soit confrontée à un contexte de marché différent et défavorable aux bailleurs ou à des modifications de législation, de réglementation ou de jurisprudence imposant des restrictions nouvelles ou plus contraignantes en matière de revalorisation des loyers.

Des modifications des règles applicables en matière de baux commerciaux, notamment en matière de durée, de révision et de plafonnement des loyers, de calcul des indemnités d'éviction, dues aux locaux, pourraient avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière de la Société.

I) Risques liés à la dépendance de la Société aux locataires du Centre commercial SQY OUEST

La Société a signé des contrats de bail avec une cinquantaine de locataires. La dépendance de la société à l'égard de ses premiers locataires se présente comme suit :

- 5 enseignes majeures représentent plus de 50 % des revenus annuels.

**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.

Cette situation doit être régularisée avant le 31 décembre 2009, conformément à la réglementation en vigueur.

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% 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) Risques liés au financement de la Société et du Groupe :

Les principaux passifs financiers du Groupe sont concentrés au niveau de la filiale SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE qui a contracté un emprunt auprès de Crédit Suisse First Boston (voir paragraphe 1.2.2 du présent rapport) aux fins de financer les activités opérationnelles du Groupe.

- Risque de taux

Cet emprunt étant conclu à taux fixe, l'exposition du Groupe au risque de taux demeure limitée.

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

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.

- *Risque lié au non respect des covenants*

La convention d'emprunt conclue entre la filiale SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE et le Crédit Suisse First Boston contient des clauses usuelles de remboursement anticipé selon différents cas et, à chaque fois, sous certaines conditions précisément définies.

Ces cas sont, notamment le défaut de paiement d'un montant dû au titre de l'emprunt, l'inexactitude d'une déclaration ou d'une garantie souscrite dans la convention d'emprunt, le manquement au titre de toute obligation définie dans la convention d'emprunt, la validité ou la légalité de l'emprunt, le défaut de validité ou de légalité de la convention d'emprunt, l'existence l'inscription ou la mise en œuvre de tout privilège sûreté ou garantie sur tout ou partie de l'immeuble, la survenance d'une procédure collective, l'existence d'une réserve ou d'un refus de certification des comptes sociaux formulés par les commissaires aux comptes, toute dissolution, ou modification statutaire de l'emprunteur, toute instance judiciaire ou arbitrale ayant pour objet d'entraver l'exécution de la convention d'emprunt, une détention inférieure à 51% du capital social et des droits de vote de l'emprunteur par l'associé, la survenance d'une exigibilité anticipée de toute créance (endettement financier compris) en cas de défaut de paiement supérieur à 150 000 euros, toute déclaration à la Banque de France d'un incident de paiement de l'emprunteur portant sur plus de 1000 euros, tout transfert direct ou indirect de tout ou partie du Centre Commercial SQY OUEST, la survenance d'événements ou de circonstances affectant défavorablement et significativement la situation financière ou juridique, les actifs, les engagements, l'activité ou le fonctionnement de l'emprunteur et/ou de la société SAS SQY OUEST et de nature à compromettre, immédiatement ou à terme, la capacité de l'emprunteur à rembourser l'emprunt.

En cas de survenance de l'un des évènements énumérés ci-dessus la société SNC PCUAP pourrait devoir rembourser ledit emprunt par anticipation, ce qui pourrait la contraindre à trouver de nouvelles sources de financement, ou à renégocier la dette concernée.

Il est toutefois précisé que le contrat d'emprunt ne prévoit pas de clause d'exigibilité anticipée fondée sur le ratio Loan to Value (LTV).

b) 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.

c) Risque de liquidité

La société MBRE n'a pas contracté de nouveau prêt que ce soit par l'émission de billets de trésorerie ou auprès d'une banque pour faire face à un risque de liquidités au cours de l'exercice écoulé ou depuis le début de l'exercice en cours. . Au 20 décembre 2008 le Groupe MB Retail Europe a fait face à ses besoins de liquidités grâce à ses ressources internes.

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. ÉVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE**

Le Conseil d'administration de la Société a autorisé le 9 avril 2009, la mise en place la mise en place d'une convention de centralisation de trésorerie dont la Société constitue le « Pivot » aux fins notamment de couvrir ses éventuels besoins de trésorerie.

Aucun autre événement significatif intervenu depuis la clôture de l'exercice ne nous semble devoir être signalé. Cependant la société oriente désormais la commercialisation de son niveau bas vers la recherche d'un locataire unique représentant une enseigne nationale de manière à dynamiser la fréquentation de ce niveau. Cette décision, reflétée dans l'expertise de l'immeuble, aura pour conséquence, à la signature de ce nouveau bail, d'engager un programme de travaux et de demande d'autorisation administrative inhérent à l'ouverture cette nouvelle unité locative.

### **1.1.9. EVOLUTION PREVISIBLE ET PERSPECTIVES D'AVENIR**

MB RETAIL EUROPE continue son activité de foncière immobilière en concentrant ses efforts sur la gestion et la commercialisation du Centre Commercial SQY OUEST situé dans l'ouest parisien.

Malgré le contexte économique très difficile, le Groupe entend maintenir pour l'exercice ouvert le 21 décembre 2008, ses objectifs d'amélioration des revenus locatifs et de dynamisation du Centre Commercial SQY OUEST dans son environnement commercial. Elle portera ses efforts sur une proximité avec les exploitants du centre de manière coordonner les actions commerciales et promotionnelles, mais aussi sur la recherche d'une enseigne nationale sur le niveau bas du centre SQY Ouest.

Dans un contexte macro-économique difficile, la société qui a connu un résultat d'exploitation négatif en 2008 ne s'attend pas à pouvoir renverser cette tendance en 2009. L'exercice 2009 devrait en principe se traduire par une nouvelle perte d'exploitation.

Par ailleurs, la restructuration du niveau 0 du Centre Commercial SQY OUEST, pendante à la conclusion d'un bail d'une grande enseigne, ne saura profiter à l'exploitation 2009 du centre commercial. Les délais d'engagements des grandes enseignes sont, en effet, actuellement très longs.

## **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 2008, le périmètre retenu intègre les sociétés SQY OUEST FRANCE SAS et la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE.

Les comptes des sociétés SQY OUEST FRANCE SAS et de la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE 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<sup>er</sup> juillet 2005 les parts de la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE pour un montant total de 7 218 164 euros réglé de la manière suivante :

- le 1<sup>er</sup> 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 SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE. Les progrès réalisés et les difficultés rencontrées par la société SQY OUEST FRANCE SAS au cours de l'exercice écoulé sont donc étroitement liés à ceux de la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE 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 :**

Dépréciation des parts sociales de la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE

Pour la clôture de l'exercice au 20 décembre 2008, le Centre Commercial SQY OUEST a fait l'objet d'une nouvelle évaluation par le cabinet d'expertise immobilière indépendant KING STURGE (voir paragraphe 1.2.2 du présent rapport).

Cette expertise fait état d'une baisse de valeur de l'immeuble impactant directement la valeur des titres de la société SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE détenus par la société SQY OUEST France.

Sur la base de cette nouvelle expertise, la société SQY OUEST France a procédé à une estimation de la valeur des titres de la société SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE et a comptabilisé une provision pour dépréciation des titres liée à cette baisse de valeur d'un montant de 14 253 K€, ce qui porte le montant de la provision pour dépréciation des titres à la clôture de l'exercice à la somme de 34 387 K€.

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 2008, à un montant de 39 022 206 euros correspondant essentiellement aux :

- dettes financières à concurrence de 25 434 304 euros,
- dettes fournisseurs et comptes rattachés à concurrence de 37 674 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,
- dettes « Groupe et associés » à concurrence de 4 762 055 euros

▪ **Capitaux propres de la société SQY OUEST**

Les capitaux propres de la société SQY OUEST sont devenus inférieurs à la moitié du capital social au 31 décembre 2005.

Lors de l'assemblée générale extraordinaire de SQY OUEST en date du 1<sup>er</sup> décembre 2006, les associés se sont prononcés contre la dissolution anticipée de la société.

Au 20 décembre 2008, les capitaux propres de la société SQY OUEST ressortent à (33 875) K€ et demeurent donc inférieure à la moitié du capital social.

La recapitalisation de cette société n'étant pas intervenue dans le délai de deux ans conformément aux dispositions de l'article L 225-248 alinéa 2 du Code de commerce, tout intéressé peut demander au tribunal de commerce de prononcer la dissolution de la société.

Toutefois, nous vous précisons que le tribunal de commerce ne peut prononcer cette dissolution si au jour où il statue sur le fond, cette régularisation a eu lieu (articles L 225-248 alinéa 4 et R 210-5 du Code de commerce). Il peut par ailleurs accorder à la société un délai maximal de 6 mois pour régulariser sa situation.



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

Aucun 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 2008 sont résumés dans le tableau ci-dessous :

<i>(en euros)</i>	<b>Au 20/12/2008</b> (12 mois)	<b>Au 20/12/2007</b> (12 mois)
Chiffre d'affaires net	0	0
Total dettes financières	30 196 359	6 294 336
Résultat d'exploitation	(25 835)	(24 912)
Résultat financier	(33 281 977)	(25 169 095)
Résultat exceptionnel	0	0
Résultat net	(33 307 812)	(25 194 007)

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

L'évolution prévisible et les perspectives d'avenir de la société SQY OUEST FRANCE SAS sont étroitement liées à l'activité de la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE, 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 SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE.

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

• **Activité de la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE**

▪ **Situation de la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE et de son activité au cours de l'exercice écoulé**

La SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE, 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 31 000 m<sup>2</sup> 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

### Dépréciation du Centre commercial SQY OUEST

Pour la clôture de l'exercice au 20 décembre 2008 et notamment l'établissement des comptes consolidés du Groupe, le Centre Commercial SQY OUEST a fait l'objet d'une nouvelle évaluation par le cabinet d'expertise immobilière indépendant KING STURGE aux fins de déterminer sa « juste valeur » conformément à la norme comptable IAS 40.

Cette nouvelle évaluation a été établie en conformité avec les normes requises par le RCIS Appraisal and Valuation Standards, publié par le Royal Institution Of Chartered Surveyors (Red Book).

Le rapport d'expertise établi le 31 décembre 2008 fait état d'une baisse de valeur du Centre Commercial SQY OUEST de 32 620 000 euros:

Cette diminution de valeur s'explique principalement par :

- Un taux de capitalisation revu à la hausse de 100 points en raison du net ralentissement subi par le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise,
- La baisse des loyers (voir chapitre 1.1.4 du présent rapport),
- Une vacance structurelle du niveau 0 du Centre Commercial SQY OUEST
- Un projet de restructuration du centre au niveau 0 de manière à accueillir une ou deux grandes enseignes nationales.

Il convient par ailleurs de préciser que ladite expertise prend en compte le coût et l'impact des travaux de rénovation du niveau 0.

Compte tenu des difficultés que rencontre actuellement le secteur immobilier, l'évaluation du Centre commercial SQY OUEST est susceptible de ne pas être en adéquation avec sa valeur dans l'hypothèse d'une cession.

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

## ▪ Situation financière et endettement

### a) Emprunts et dettes financières

Le montant total des emprunts et dettes financières de la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE s'élève, au 20 décembre 2008, à 111 213 201 euros.

Il est rappelé que, au cours de l'exercice 2005, la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE a souscrit un prêt senior auprès de la banque Crédit Suisse First Boston (CSFB) pour un montant de 110 000 000 euros (Ci-après le « Crédit ») assorti de sûretés hypothécaires de premier rang ainsi que de toutes autres sûretés consenties tant par les associés de la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE 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.

*Remboursement du Crédit :*

Les premières échéances trimestrielles de remboursement du Crédit d'un montant de 481 K€ ont été versées les 18 juillet 2008 et 18 octobre 2008

Le remboursement du principal du Crédit au titre de l'exercice s'est élevé à 962 500 euros. Le montant des intérêts s'est élevé à 4 443 279 euros.

b) Dettes fournisseurs

Le montant des dettes fournisseurs pour l'exercice s'élève à 3 874 253 euros constitués à concurrence de 3 273 137 euros des factures non parvenues correspondant principalement aux charges locatives.

c) Dettes fiscales et sociales

Le montant des dettes fiscales et sociales s'élève pour l'exercice à 877 028 euros.

d) Créances

A la clôture de l'exercice, la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE dispose d'une créance de 8 545 045 euros (hors intérêts courus) sur la société HOFIMA BV au titre d'une convention de centralisation de trésorerie excédentaire entre les deux sociétés.

A cette date, la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE dispose de 1 208 520 euros de disponibilités dont environ 114 000 euros de chèque à encaisser.

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

Aucun événement ne nous semble devoir être signalé.

• **Résultats de la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE**

Les résultats de la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE au 20 décembre 2008 sont résumés dans le tableau ci-dessous :

(en euros)	Au 20/12/2008 (12 mois)	Au 20/12/2007 (12 mois)
Chiffre d'affaires net	8 189 595	8 760 669
Total dettes financières	111 213 201	112 136 453
Résultat d'exploitation	1 135 669	(1 055 711)
Résultat financier	(3 857 037)	(3 827 659)
Résultat exceptionnel	(16 045 070)	26 493
Résultat net	(18 766 439)	(4 856 877)

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

L'exercice en cours sera consacré à la consolidation de la situation locative en place, à l'amélioration 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 SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE concentrera ses efforts aux fins d'obtenir une redynamisation du centre dans le futur mais aussi à la recherche d'un locataire unique représentant une enseigne nationale pour la partie du Rez de Chaussée du centre.

## **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 2008.

Au 20 décembre 2008, la Société n'a enregistré aucun produit d'exploitation et les charges d'exploitation s'élèvent à 578 364 euros, de sorte que le résultat d'exploitation de l'exercice est négatif et ressort à (578 364) euros contre (619 127) euros en 2007.

Après prise en compte des produits financiers d'un montant de 24 478 euros et des charges financières d'un montant de 33 345 789 euros, le résultat financier s'établit à (33 321 311) euros contre (26 731 178) euros en 2007.

Au 20 décembre 2008, la Société n'a enregistré aucun produit ou charge exceptionnels. Le résultat de l'exercice écoulé se traduit par une perte d'un montant de (33 899 675) euros contre (27 350 306) euros au 20 décembre 2007.

A cette date, le montant du capital social est de 26 666 939,20 euros et les capitaux propres ressortent à (34 750 240) euros.

La Société dispose par ailleurs de 22 531 euros de disponibilités.

### **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 2008, le montant net des loyers du Groupe s'élève à 5 756 970 euros contre 4 679 408 euros pour l'exercice clos le 20 décembre 2007.

Le montant total des dettes financières, constituées principalement par le Crédit bancaire amortissable d'un montant de 110 000 000 euros contracté par la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE, s'élèvent à 112 036 915 euros contre 113 418 734 euros pour l'exercice clos le 20 décembre 2007.

Le résultat opérationnel s'établit à (29 337 099) euros contre (22 159 259) euros en 2007.

Le résultat net consolidé (part du groupe) du Groupe s'établit à (33 793 824) euros contre (26 668 116) euros en 2007.

Au 20 décembre 2008, la trésorerie nette du Groupe s'élève à 1 231 051 euros.

Les capitaux propres consolidés (part du Groupe) s'élèvent, à la clôture de l'exercice, à un montant de (33 273 987) euros contre 519 835 euros à la clôture de l'exercice précédent.

#### ▪ **Changement de méthode comptable**

Les méthodes comptables adoptées sont cohérentes avec celles de l'exercice précédent à l'exception des normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne et applicables à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2008, savoir :

- IFRIC 12 « Contrats de concession » sans impact sur les comptes ;
- IFRIC 16 « Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger ».

Ces normes n'ont pas eu d'impact sur les comptes intermédiaires condensés du Groupe.

#### **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 (33 899 675) euros au compte report à nouveau qui serait ainsi ramené de (27 803 810) euros à (61 703 485) euros.

#### **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 2008, il apparaît que le montant des capitaux propres ressort à (34 750 240) euros, ce montant restant inférieur au montant du capital social.

#### **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 2008, 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 2008 :

	<b>Actions</b>		<b>Droits de vote</b>	
	Nombre	en %	Nombre	en %
MB RETAIL BV	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%
<b>TOTAL</b>	<b>66 667 348</b>	<b>100,0%</b>	<b>66 667 351</b>	<b>100,0%</b>

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 16 juin 2009.

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 16 juin 2009.

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

#### 4.1.3.3 ELEMENTS SUSCEPTIBLES D' AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D' OFFRE PUBLIQUE

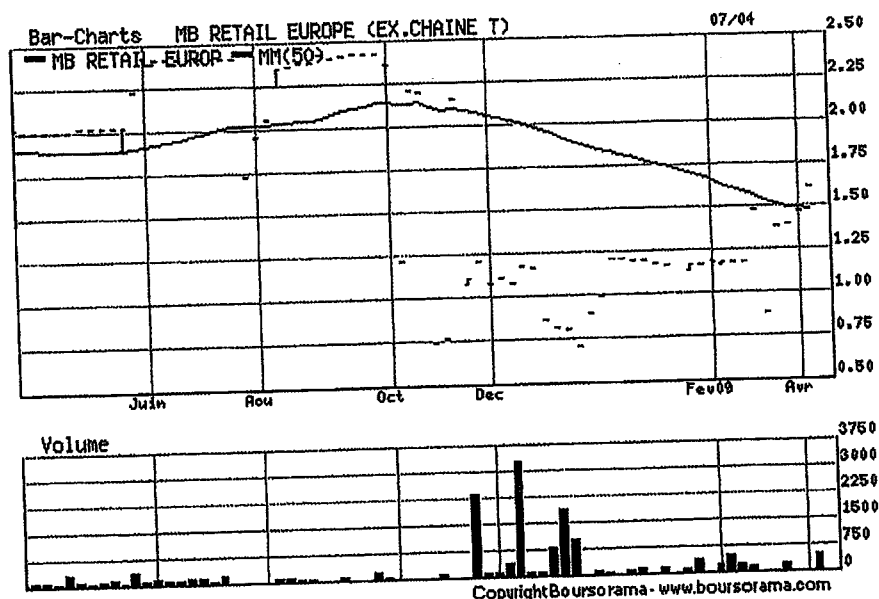
Nous vous précisons, en application des dispositions de l'article L. 225-100-3 du Code de commerce, qu'aucun élément ne nous semble susceptible d'avoir une incidence en cas d'ordre public ayant pour cible MB RETAIL EUROPE à l'exception des délégations financières consenties au Conseil d'administration et dont la liste figure dans le tableau en **Annexe n° 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 7 avril 2009, soit 1,60 euros, ressort à 106 667 757 euros.

Depuis avril 2008, 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<sup>ème</sup> et 14<sup>ème</sup> résolutions), dans certaines conditions.

Cette autorisation, valable jusqu'au 20 juin 2008, n'a jamais été mise en œuvre par le Conseil d'administration à la date d'élaboration du présent rapport.

Nous vous invitons à accorder une nouvelle autorisation de ce type

#### **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 et le Groupe n'emploient plus aucun salarié.

#### **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 2008, 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'incessibilité prévue par la réglementation en vigueur.

L'assemblée générale mixte du 17 juin 2008 a, aux termes de sa quatorzième résolution, autorisé, conformément aux dispositions des articles L 225-129-6 du Code de commerce pour une durée de 26 mois à compter du 17 juin 2008, le Conseil d'administration dans la limite de 500 000 euros, au profit des salariés ayant adhéré à un plan d'épargne entreprise.

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



## **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 2008, le Conseil d'administration de MB RETAIL EUROPE était composé de 4 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
<b>Markus S. MEIJER</b>	Nommé par l'assemblée générale du 12/09/06, avec prise d'effet au 6 octobre 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	Président du Conseil d'administration - Directeur Général	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Membre du Conseil d'administration de Meyer Bergman Limited</li> <li>- Gérant de la SCI Blue Bird Finance</li> </ul>
<b>MB RETAIL BV</b> Dont le représentant permanent Conseil d'administration de la Société est Monsieur Robin SMIT	Coopté par le Conseil d'administration du 01/10/08 en remplacement de Zsolt KOHALMI, démissionnaire, pour la durée du mandat restant à courir de son prédécesseur, soit jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 20 décembre 2011	Administrateur	Aucun Mandat ni fonction
<b>Antonius Th. MEIJER</b>	Nommé par l'assemblée générale du 20/12/06, 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"> <li>- Hofma BV (Director)</li> <li>- Meyer Bergman BV (Supervisory Board Member)</li> <li>- ODE Beheer BV (Supervisory Board Member)</li> <li>- New Chinatown Beheer BV (Supervisory Board Member)</li> <li>- Meyer Bergman/ SNSPF Beheer BV (Supervisory Board Member)</li> <li>- Nocobus BV (Director)</li> <li>- B Meijer Vastgoed BV (Director)</li> <li>- PSG Limited (Director)</li> <li>- Airtrack Railways Limited (Director)</li> <li>- SCCV Promenade (Supervisory Board Member)</li> <li>- SNS Frankfurt HochVier GmbH (Supervisory Board Member)</li> </ul>
<b>Marlaine MEIJER BERGMANS</b>	Cooptée par le Conseil d'administration du 2/04/07 en remplacement de MEYER BERGMAN Ltd, démissionnaire, pour la durée du mandat restant à courir de son prédécesseur, soit à jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 20 décembre 2011. Ratification de cette cooptation par l'assemblée générale mixte du 20/06/07	Administrateur	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Meyer Bergman BV (Member of the Board))</li> <li>- Westgasfabriek (Director)</li> <li>- Promenade Holding BV (Director)</li> </ul>

## 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 des sociétés qu'elle contrôle directement ou indirectement et/ou une des sociétés qui exercent sur elle un contrôle exclusif de manière directe ou indirecte, aux membres du Conseil d'administration au titre des mandats exercés dans la Société au cours de l'exercice clos le 20 décembre 2008.

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
MB RETAIL BV	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
Zsolt KOHALMI	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Clément Pigott	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 223-22 du Règlement Général de l'AMF, la réalisation d'opérations sur les titres MB RETAIL EUROPE.

## **8. AUTRES INFORMATIONS**

### **- Impôt de sortie (Exit Tax)**

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 (ci-après « Exit Tax ») dont le paiement est étalé sur 4 ans du 15 décembre 2007 au 15 décembre 2010.

Le premier quart de cette dette d'Exit Tax a été réglée le 15 décembre 2007.

Le deuxième quart de l'Exit Tax (initialement exigible le 15 décembre 2008) d'un montant de 1 218 K€ sera exigible et payable à brève échéance.

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.

- **Rappel (capitaux propres devenus inférieurs à la moitié du capital social)**

Il est rappelé que, lors des délibérations du 17 juin 2008, l'assemblée générale mixte, après avoir constaté que le montant des capitaux propres de la Société au 20 décembre 2007 étaient inférieurs à la moitié du capital social à cette date, s'est prononcée contre la dissolution anticipée de la Société.

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

- **Commissariat aux comptes**

Suite à la fusion intervenue entre les sociétés Conseil Audit & Synthèse et Groupe PIA, nous vous informons que le mandat de Commissaire aux comptes titulaire de la Société, confié initialement à la société Groupe PIA, est poursuivi par la société Conseil Audit & Synthèse.

**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 n° 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**

- **Ratification de la cooptation de la société MB RETAIL BV en qualité de nouvel administrateur**

Aux termes des délibérations du 1<sup>er</sup> octobre 2008, le Conseil d'administration a constaté la démission de Monsieur Zsolt KOHALMI de son mandat d'administrateur et a coopté, dans les conditions légales et réglementaires, la société MB RETAIL BV, représentée par Monsieur Robin SMIT, en qualité de nouvel administrateur en remplacement du démissionnaire pour la durée restant à courir du mandat du son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 20 décembre 2011.

Conformément aux dispositions légales et réglementaires, la cooptation de la société MB RETAIL BV en qualité de nouvel administrateur sera soumise, pour ratification, à l'assemblée générale mixte du 16 juin 2009.

ooOoo

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	30/09/2005	30/09/2006	20/12/2006	20/12/2007	20/12/2008
<b>I. Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social	5 597 392	5 597 392	26 666 939	26 666 939	26 666 939
Nombre des actions ordinaires existantes	1 399 348	1 399 348	66 667 348	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					
<b>II. Opérations et résultats de l'exercice</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes	4 282 622	0	0	0	0
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	-4 669 967	5 142 833	-215 786	-27 350 306	0
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	-1 867 787	4 865 836	-162 061	-27 350 306	-33 899 675
Résultat distribué	0	0	0	0	0
<b>III. Résultats par action</b>					
Résultat après impôts, participation des salariés mais avant dotations aux amortissements et provisions	-3.34	3.68	0.00	0	0
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	-1.33	3.48	0.00	0	0
Dividende attribué à chaque action	0.00	0.00	0.00	0	0
<b>IV. Personnel</b>					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	0	0	0	0	0
Montant de la masse salariale de l'exercice	0	0	0	0	0
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, œuvres sociales)	0	0	0	0	0

**ANNEXE 2****TABLEAU DES AUTORISATIONS FINANCIERES EN COURS DE VALIDITE**

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

<b>1. Augmentation de capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres</b>	24 mois à compter du 20 juin 2007 <b>Expiration : 20 juin 2009</b>	1 000 000 d'euros
<b>2. Attribution de stock options au profit des salariés ou mandataires sociaux de la société ou des sociétés qui lui sont liées</b>	24 mois à compter du 20 juin 2007 <b>Expiration : 20 juin 2009</b>	5% du capital social de la société au maximum
<b>3. 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</b>	24 mois à compter du 20 juin 2007 <b>Expiration : 20 juin 2009</b>	5% du capital social de la société au maximum
<b>4. 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</b>	24 mois à compter du 17 juin 2008 <b>Expiration : 16/08/2010</b>	500 000 euros maximum

Lors de l'assemblée générale du 17 juin 2008, les autorisations financières suivantes ont été adoptées par les actionnaires de la Société :

<b>Titres concernés</b>	<b>Durée de l'autorisation et expiration</b>	<b>Montant maximum d'augmentation de capital</b>
<b>5. Emission avec droit préférentiel de souscription</b> Augmentation de capital d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société en numéraire ou par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres	26 mois à compter du jour de l'assemblée autorisant cette émission <b>Expiration : 16/08/2010</b>	30 millions d'euros <sup>1</sup>
<b>6. Emission avec suppression du droit préférentiel de souscription</b> Augmentation de capital d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société	26 mois à compter du jour de l'assemblée autorisant cette émission <b>Expiration : 16/08/2010</b>	20 millions d'euros <sup>1</sup> (ce montant maximal s'imputant sur le montant maximal global de 30 millions d'euros visé en point 1. ci-dessus)
<b>7. Faculté d'extension</b>	26 mois à compter du jour de l'assemblée autorisant cette émission <b>Expiration : 16/08/2010</b>	Dans la limite de 15% d'une émission décidée en application de la 15 <sup>ème</sup> ou de la 16 <sup>ème</sup> résolution visées en point 1. et 2. ci-dessus

<b>8. Emission avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 10% du capital</b> Augmentation de capital d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société	26 mois à compter du jour de l'assemblée autorisant cette émission <b>Expiration : 16/08/2010</b>	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 <sup>ème</sup> résolution
<b>9. Emission en rémunération d'apport en nature</b> Augmentation de capital d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société	26 mois à compter du jour de l'assemblée autorisant cette émission <b>Expiration : 16/08/2010</b>	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)
<b>10. Emission de valeur mobilière réservée avec suppression de droit préférentiel de souscription</b> Augmentation de capital d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital au profit de catégories de personnes conformément aux dispositions de l'article L. 225-138 du Code de commerce.	18 mois à compter du 17 juin 2008 Expiration : <b>16/12/2009</b>	20 millions d'euros
<b>11. Emission réservée aux salariés</b>	26 mois à compter du jour de l'assemblée autorisant cette émission <b>Expiration : 16/08/2010</b>	1% du capital social de la société

<sup>1</sup> : 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 8<sup>ème</sup>, 9<sup>ème</sup> et 13<sup>ème</sup> 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 mentionnées n'a été utilisée par le Conseil d'administration.

**3. COMPTES SOCIAUX DE MB RETAIL EUROPE AU 20  
DECEMBRE 2008**



**MB Retail Europe**

*Comptes annuels*

*Du 21 décembre 2007 au 20 décembre 2008*

**MB Retail Europe**  
**3 rue du colonel Moll**  
**75017 PARIS**

**SOMMAIRE**

	<b>Pages</b>
<b>ETATS FINANCIERS</b>	
1. Bilan Actif	3
2. Bilan Passif	4
3. Compte de résultat	5
<b>ANNEXE</b>	
1. Affiliation de la société et faits caractéristiques de l'exercice	7
2. Règles et méthodes comptables	8
3. Etat des immobilisations	10
4. Etat des amortissements	11
5. Immobilisations financières	11
6. Créances	12
7. Provisions pour risques	12
8. Dettes	13
9. Etat des échéances des créances et dettes	14
10. Charges à payer et produits à recevoir	15
11. Charges et Produits constatés d'avance	15
12. Disponibilités et divers	15
13. Capitaux propres	16
14. Liste des filiales et des participations	16
15. Opérations avec les entreprises liées	16
16. Autres informations	17

**SA MB RETAIL EUROPE**  
**COMPTES ANNUELS AU 20 DECEMBRE 2008**  
**(EUROS)**

**Bilan Actif**

MB Retail Europe

Comptes annuels au 20/12/2008

RUBRIQUES	BRUT	Amortissements	Net (N) 20/12/2008	Net (N-1) 20/12/2007
<b>CAPITAL SOUSCRIT NON APPELE</b>				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>				
Frais d'établissement				
Frais de développement				
Concession, brevets et droits similaires				
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles				
<b>TOTAL Immobilisations incorporelles :</b>				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriel				
Autres immobilisations corporelles	879	246	633	
Immobilisations en cours				
Avances et acomptes				
<b>TOTAL Immobilisations corporelles :</b>	879	246	633	
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES</b>				
Participation par M.E				
Autres participations	26 120 791	26 120 791		
Créances rattachées à participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières	4 200		4 200	
<b>TOTAL immobilisations financières :</b>	26 124 991	26 120 791	4 200	
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>26 125 870</b>	<b>26 121 037</b>	<b>4 833</b>	
<b>STOCKS ET EN-COURS</b>				
Stocks de matières premières				
Stocks d'en-cours de product. de biens				
Stocks d'en-cours product. de services				
Stocks produits intermédiaires et finis				
Stocks de marchandises				
<b>TOTAL stocks et en-cours :</b>				
<b>CRÉANCES</b>				
Avances, acomptes versés sur commandes	5 416		5 416	84 124
Créances clients et comptes rattachés				
Autres créances				543 906
Capital souscrit et appelé, non versé				
<b>TOTAL créances :</b>	5 416		5 416	628 030
<b>DISPONIBILITÉS ET DIVERS</b>				
Valeurs mobilières de placement	123 428	123 428		
Disponibilités	22 531		22 531	8 203
Charges constatées d'avance	9 429		9 429	1 929
<b>TOTAL disponibilités et divers :</b>	155 388	123 428	31 960	10 132
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>160 806</b>	<b>123 428</b>	<b>31 960</b>	<b>638 163</b>
Frais d'émission d'emprunts à étaler				
Primes remboursement des obligations				
Ecart de conversion actif				
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>26 286 676</b>	<b>26 244 465</b>	<b>42 210</b>	<b>638 163</b>

**Bilan Passif**

Comptes annuels au 20/12/2008

MB Retail Europe

RUBRIQUES	Net (N) 20/12/2008	Net (N-1) 20/12/2007
<b>SITUATION NETTE</b>		
Capital social ou individuel dont versé 26 666 939	26 666 939	26 666 939
Prime d'émission, de fusion, d'apport,...	13 591	13 591
Ecart de réévaluation dont écart d'équivalence	272 714	272 714
Réserve légale		
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres réserves		
Report à nouveau	(27 803 810)	(453 504)
Résultat de l'exercice	(33 899 675)	(27 350 306)
<b>TOTAL situation nette :</b>	<b>(34 750 240)</b>	<b>(850 565)</b>
<b>SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT</b>		
<b>PROVISIONS RÉGLEMENTÉES</b>		
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>(34 750 240)</b>	<b>(850 565)</b>
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b>		
Provisions pour risques	33 875 214	567 403
Provisions pour charges		
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>33 875 214</b>	<b>567 403</b>
<b>DETTES FINANCIÈRES</b>		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		
Emprunts et dettes financières divers	649 639	515 048
<b>TOTAL dettes financières :</b>	<b>649 639</b>	<b>515 048</b>
<b>AVANCES ET ACOMPTES RECUS SUR COMMANDES EN COURS</b>		
<b>DETTES DIVERSES</b>		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	267 542	406 224
Dettes fiscales et sociales	55	55
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes		
<b>TOTAL dettes diverses :</b>	<b>267 597</b>	<b>406 279</b>
<b>PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCES</b>		
<b>DETTES</b>	<b>917 236</b>	<b>921 325</b>
Ecart de conversion passif		
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>42 210</b>	<b>638 163</b>

SA MB RETAIL EUROPE  
 COMPTES ANNUELS AU 20 DECEMBRE 2008  
 (EUROS)

Compte de Resultat (Première Partie)

Comptes annuels au 20/12/2008

MB Retail Europe

RUBRIQUES	France	Export	(Net/(N)) 20/12/2008	(Net/(N)) 20/12/2007
Ventes de marchandises				
Production vendue de services				
<b>Chiffres d'affaires nets</b>				
Production stockée				
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges				
Autres produits				
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
<b>CHARGES EXTERNES</b>				
Achats de marchandises [et droits de douane]				
Variation de stock de marchandises				
Achats de matières premières et autres approvisionnement			51	
Variation de stock [matières premières et approvisionnement]				
Autres achats et charges externes			578 007	619 072
<b>TOTAL charges externes :</b>			<b>578 058</b>	<b>619 072</b>
<b>IMPOTS, TAXES ET VERSEMENTS ASSIMILÉS</b>			<b>55</b>	<b>66</b>
<b>CHARGES DE PERSONNEL</b>				
Salaires et traitements				
Charges sociales				
<b>TOTAL charges de personnel :</b>				
<b>DOTATIONS D'EXPLOITATION</b>				
Dotations aux amortissements sur immobilisations			246	
Dotations aux provisions sur immobilisations				
Dotations aux provisions sur actif circulant				
Dotations aux provisions pour risques et charges				
<b>TOTAL dotations d'exploitation :</b>			<b>246</b>	
<b>AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION</b>			<b>5</b>	
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>			<b>578 354</b>	<b>619 127</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>(578 384)</b>	<b>(619 127)</b>

SA MB RETAIL EUROPE  
 COMPTES ANNUELS AU 20 DECEMBRE 2008  
 (EUROS)

Compte de Résultat (Seconde Partie)

Comptes annuels au 20/12/2008

MB Retail Europe

RUBRIQUES	Net(N) 20/12/2008	Net(N-1) 20/12/2007
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>(678 364)</b>	<b>(619 124)</b>
Bénéfice attribué ou perte transférée Perte supportée ou bénéfice transféré		
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>		
Produits financiers de participation		
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	24 478	23 507
Autres intérêts et produits assimilés		
Reprises sur provisions et transferts de charges		
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		339
	24 478	23 846
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>		
Dotations financières aux amortissements et provisions	33 307 811	26 741 919
Intérêts et charges assimilées	37 978	13 105
Différences négatives de change		
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
	33 345 789	26 755 024
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>(33 321 311)</b>	<b>(26 731 178)</b>
<b>RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS</b>	<b>(33 899 675)</b>	<b>(27 350 306)</b>
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>		
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		
Produits exceptionnels sur opérations en capital		
Reprises sur provisions et transferts de charges		
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions		
<b>RÉSULTAT EXCEPTIONNEL</b>		
Participation des salariés aux fruits de l'expansion Impôts sur les bénéfices		
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>24 478</b>	<b>23 846</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>33 321 311</b>	<b>26 731 178</b>
<b>BÉNÉFICE OU PERTE</b>	<b>(33 899 675)</b>	<b>(27 350 306)</b>

## ANNEXE

### 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.

La crise économique 2008 a entraîné, à l'échelon national, un enchaînement de plusieurs facteurs qui impactent directement la performance du centre SQY Ouest.

D'une manière générale, nous pouvons noter une baisse de la confiance des ménages, un accroissement du chômage, une baisse des investissements, une concentration des achats des ménages sur les biens essentiels à la vie des ménages.

Dans ce contexte, les consommateurs qui fréquentent les centres commerciaux sont à la recherche de prix bas, cherchent à faire des achats utiles, retardent facilement les achats de loisirs ou culturels.

SQY Ouest est un centre commercial situé dans le secteur loisirs et culture avec une composante textile moyen et haut de gamme.

Le cinéma UGC n'a pas semblé perdre de clientèle, cependant l'ensemble des commerçants de SQY Ouest se sont plaints régulièrement de fréquentation du centre.

Par ailleurs, quelques enseignes ont définitivement baissé le rideau, ou sont en situation de redressement judiciaire (Loisir et Création et Morgan).

Les enseignes nationales ont étudié avec minutie leurs nouvelles implantations et ont privilégié les centres commerciaux déjà bien établis dans leur tissu économique. Ainsi, SQY Ouest apparaît toujours comme un centre commercial jeune qui n'a pas encore achevé son implantation dans le tissu économique local.

La crise économique 2008 a principalement marqué SQY Ouest par un ralentissement certain de son activité.

#### 1-1. Immobilisations financières

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 2008, 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 Culturel Urbain d'Animation Permanente détient quant à elle, au 20 décembre 2008, un centre commercial.

Pour la clôture, au 20 décembre 2008, le centre commercial détenu par la SNC Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente a fait l'objet d'une évaluation en date du 31 décembre 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).

Le principe général de valorisation retenu par l'expert indépendant repose sur l'application de deux méthodes : la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement. La valeur vénale est estimée par l'expert sur la base des valeurs issues des deux méthodologies. Les résultats obtenus sont par ailleurs recoupés avec le taux de rendement initial et les valeurs vénales au m<sup>2</sup>.

L'instabilité sur les marchés financiers a provoqué une baisse significative du nombre de transactions représentatives. La plupart des transactions qui ont eu lieu impliquent des vendeurs en difficulté financière et des acheteurs recherchant des « bonnes affaires » ce qui résulte en une plus grande volatilité des prix. Les experts ont réagi à cette situation d'incertitude accrue en interprétant avec précaution le peu de transactions effectives, y compris les transactions avortées, et en insistant davantage sur la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement.

**SA MB RETAIL EUROPE  
COMPTES ANNUELS AU 20 DECEMBRE 2008  
(EUROS)**

Cette évaluation a fait ressortir une baisse de la valeur du centre dû aux principaux facteurs suivants :

- Un taux de capitalisation revu à la hausse, en partie due à des modifications des conditions de marché
- Une vacance structurelle au niveau 0 du centre

Toutefois, compte tenu du caractère estimatif inhérent à l'évaluation, il est possible que le résultat de cession de l'immeuble diffère de l'évaluation effectuée, même en cas de cession dans les quelques mois suivant l'arrêté comptable.

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 2008. 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 complémentaire a été constatée à hauteur de la situation nette négative de la SAS SQY Ouest, soit une dotation 2008 de 33 307 K€, qui porte la provision pour risque à 33 875 K€ (voir notes 7 et 14).

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

## **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.

### **2-1. Immobilisations financières**

Les immobilisations financières correspondent à des titres de participation et des dépôts de garantie

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. § 1.1).

### **2-2. Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont présentées selon l'approche par composants (Règlement 2002-10 du CRC) par la méthode de la réallocation des valeurs nettes comptables.



**SA MB RETAIL EUROPE  
COMPTES ANNUELS AU 20 DECEMBRE 2008  
(EUROS)**

Les durées d'amortissement choisies composants par composants, après consultation d'un évaluateur agréé, sont les suivantes :

Matériel de bureau, informatique et mobilier	3 ans linéaire
--	----------------

**2-3. 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.

SA MB RETAIL EUROPE  
 COMPTES ANNUELS AU 20 DECEMBRE 2008  
 (EUROS)

3. ETAT DES IMMOBILISATIONS

RUBRIQUES	Value brute début (x1000)	Augmentations par réévaluation	Acquisitions par apport en nature (x1000)
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>			
Frais d'établissement et de développement			
Autres immobilisations incorporelles			
<b>TOTAL Immobilisations incorporelles :</b>			
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>			
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			879
Emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours			
Avances et acomptes			
<b>TOTAL immobilisations corporelles :</b>			879
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES</b>			
Participations évaluées par mises en équivalence	26 120 791		
Autres participations			
Autres titres immobilisés			4 200
Prêts et autres immobilisations financières			
<b>TOTAL Immobilisations financières :</b>	26 120 791		4 200
<b>TOTAL GENERAL</b>	26 120 791		5.079

RUBRIQUES	Diminutions par amortissements	Diminutions par cessations mises hors service	Value brute fin d'exercice	Réévaluations (x1000)
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>				
Frais d'étab. et de développement				
Autres immobilisations incorporelles				
<b>TOTAL Immobilisations incorporelles :</b>				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>				
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.			879	
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>TOTAL Immobilisations corporelles :</b>			879	
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES</b>				
Participations mises en équivalence			26 120 791	
Autres participations				
Autres titres immobilisés			4 200	
Prêts et autres immo. financières				
<b>TOTAL Immobilisations financières :</b>			26 124 991	
<b>TOTAL GENERAL</b>			26 125 870	

SA MB RETAIL EUROPE  
 COMPTES ANNUELS AU 20 DECEMBRE 2008  
 (EUROS)

4. ETAT DES AMORTISSEMENTS

SITUATIONS ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE				
IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES	Montant au début de l'exercice	Augmentations (dotations)	Diminutions (prises)	Montant fin d'exercice
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>				
Frais d'établissement et de développement				
Autres immobilisations incorporelles				
<b>TOTAL Immobilisations incorporelles :</b>				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>				
Terrains				
Constructions sur soi propre				
Constructions sur soi d'autrui				
Constructions installations générales				
Installations techniques et outillage industriel				
Installations générales, agencements et divers				
Matériel de transport				
Matériel de bureau, informatique et mobilier		246		246
Emballages récupérables et divers				
<b>TOTAL Immobilisations corporelles :</b>		246		246
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		246		246

VENTILATIONS DES DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS DE L'EXERCICE			
IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements à durée déterminée
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>			
Frais d'établissement et de développement			
Autres immobilisations incorporelles			
<b>TOTAL Immobilisations incorporelles :</b>			
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>			
Terrains			
Constructions sur soi propre			
Constructions sur soi 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			
<b>TOTAL Immobilisations corporelles :</b>			
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>			

5. IMMOBILISATIONS FINANCIERES

L'état du portefeuille de participation au 20 décembre 2008 se présente comme suit :

	Valeur au bilan au 20/12/2007	Augmentations	Diminutions	Valeur au bilan au 20/12/2008
Montant brut	26 120 791			26 120 791
Dépréciation	26 120 791			26 120 791
<b>Montant net</b>	<b>0</b>			<b>0</b>

**SA MB RETAIL EUROPE**  
**COMPTES ANNUELS AU 20 DECEMBRE 2008**  
**(EUROS)**

**6. CREANCES**

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

**7. PROVISIONS POUR RISQUES**

RUBRIQUES	Montant débit (excédent)	Augmentations (dotations)	Diminutions (profits)	Montant financé
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				
<b>PROVISIONS RÉGLEMENTÉES</b>				
Provisions pour litiges Prov. pour garanti. 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	33 307 811		33 875 214
<b>PROV. POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>567 403</b>	<b>33 307 811</b>		<b>33 875 214</b>
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 Provisions sur stocks et en cours Provisions sur comptes clients Autres provisions pour dépréciation	26 120 791			26 120 791
	123 428			123 428
<b>PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION</b>	<b>26 244 219</b>			<b>26 244 219</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>26 011 622</b>	<b>33 307 811</b>		<b>60 119 433</b>

**SA MB RETAIL EUROPE**  
**COMPTES ANNUELS AU 20 DECEMBRE 2008**  
**(EUROS)**

La SAS SQY OUEST, filiale à 100 % de MBRE SA, présente, au 20 décembre 2008, une situation nette négative de 33 875 214 €. 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.

**8. DETTES**

- Dettes fournisseurs

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

Fournisseurs	80 163
Fournisseurs – Factures non parvenues	187 379

**TOTAL DETTES FOURNISSEURS 267 542**

Les factures non parvenues concernent principalement des honoraires.

- Dettes fiscales et sociales

Les dettes fiscales correspondent au montant de la taxe professionnelle 2008.

- Autres Dettes

Les autres dettes s'analysent comme suit :

Compte courant Hofima BV	649 639
--------------------------	---------

**TOTAL DES AUTRES DETTES 649 639**

A la clôture de l'exercice les différents comptes courants existants entre la société MB Retail Europe et les sociétés Nocobus BV, Meyer Bergman Limited et Hofima BV ont tous été regroupés pour ne constater qu'une seule dette envers la société Hofima BV.

SA MB RETAIL EUROPE  
 COMPTES ANNUELS AU 20 DECEMBRE 2008  
 (EUROS)

9. ETAT DES ECHEANCES DES CREANCES ET DETTES

ETAT DES CREANCES	Montant brut	A plus ou plus	A plus ou moins
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>			
Créances rattachées à des participations			
Prêts			
Autres immobilisations financières	4 200		4 200
<b>TOTAL de l'actif immobilisé :</b>	<b>4 200</b>		<b>4 200</b>
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>			
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			
Débiteurs divers			
<b>TOTAL de l'actif circulant :</b>			
<b>CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE</b>	<b>9 429</b>	<b>9 429</b>	
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>13 629</b>	<b>9 429</b>	<b>4 200</b>

ETAT DES DEETTES	Montant brut	A plus ou plus	A plus ou moins	A plus ou moins
Emprunts obligataires convertibles				
Autres emprunts obligataires				
Auprès 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	267 542	267 542		
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	649 639	649 639		
Autres dettes				
Dettes représentat. de titres empruntés				
Produits constatés d'avance				
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>917 236</b>	<b>917 236</b>		

**SA MB RETAIL EUROPE**  
**COMPTES ANNUELS AU 20 DECEMBRE 2008**  
**(EUROS)**

**10. CHARGES A PAYER ET PRODUITS A RECEVOIR**

MONTANT DES CHARGES A 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	187 379
Dettes fiscales et sociales	55
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	
Disponibilités, charges à payer	
Autres dettes	
<b>TOTAL</b>	<b>187 434</b>

**11. CHARGES ET PRODUITS CONSTATES D'AVANCE**

RUBRIQUES	Charges	Produits
Charges ou produits d'exploitation	9 429	
Charges ou produits financiers		
Charges ou produits exceptionnels		
<b>TOTAL</b>	<b>9 429</b>	

Les charges constatées d'avances correspondent principalement à des honoraires.

**12. DISPONIBILITES ET DIVERS**

La société dispose de 22 531 Euros de disponibilités.

Au 20 décembre 2008, la société MBRE détient 14 000 de ses propres actions inscrites au bilan pour une valeur brute de 123 K euros. Ces actions auto détenues avaient fait l'objet d'une dépréciation à 100% au 20 décembre 2007, tenant compte de la dépréciation de l'actif à cette date. Cette dépréciation a été maintenue au 20 décembre 2008.

**SA MB RETAIL EUROPE**  
**COMPTES ANNUELS AU 20 DECEMBRE 2008**  
**(EUROS)**

**13. CAPITAUX PROPRES**

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

	Valeur au 21/12/2007	Augmentations	Diminutions	Valeur au 20/12/2008
Capital social	26 666 939			26 666 939
Prime d'émission	13 591			13 591
Ecart de réévaluation	272 714			272 714
Report à nouveau	-453 504		27 350 306	-27 803 810
Résultat de l'exercice	-27 350 306	27 350 306	33 899 674	-33 899 674
<b>TOTAL</b>	<b>26 560 566</b>	<b>27 350 306</b>	<b>61 014 974</b>	<b>37 750 240</b>

**14. LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS**

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 20/12/08	Capitaux propres au 20/12/08	Résultat au 20/12/08	Chiffre d'affaires HT au 20/12/08
SQY OUEST SAS SIREN 483134805 3 Rue du Colonel Moll 75017 PARIS.	37 000	37 000	26 120 791	-33 875 214	-33 307 811	0

**15. OPERATIONS AVEC LES ENTRPRISES LIEES**

	Montant brut	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
<b>ACTIF</b>	-	-	-	-
<b>PASSIF</b>				
Compte courant HOFIMA	649 639	649 639		
<b>COMPTE DE RESULTAT</b>				
Charges financières	37 978	37 978		
Produits financiers	24 478	24 478		



## 16. AUTRES INFORMATIONS

### 16-1. Option pour le régime 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 cotées s'applique à compter du 21 décembre 2006.

Au 20 décembre 2008, le montant des déficits reportables sur le résultat exonéré s'élève à 27 321 042 €.

### 16-2. Evénements post clôture

Néant

### 16-3. 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)

### 16-4. Honoraires des commissaires aux comptes

Le montant des honoraires des commissaires aux comptes figurant au compte de résultat concerne des honoraires facturés au titre du contrôle légal des comptes à hauteur de 141 084 € et des honoraires facturés au titre des prestations de services entrant dans le cadre des diligences directement liées à la mission de contrôle légal des comptes à hauteur de 1 810 €.

### 16-5. Perspective Exploitation 2009 SQY Ouest

Dans un contexte macro-économique difficile, la société qui a connu un résultat d'exploitation négatif en 2008 ne s'attend pas à pouvoir renverser cette tendance en 2009. L'exercice 2009 devrait en principe se traduire par une nouvelle perte d'exploitation.

Par ailleurs, la restructuration du niveau 0 du Centre Commercial SQY OUEST, pendante à la conclusion d'un bail d'une grande enseigne, ne saura profiter à l'exploitation 2009 du centre commercial. Les délais d'engagements des grandes enseignes sont, en effet, actuellement très longs.

\*\*\*

**4. COMPTES CONSOLIDES DE MB RETAIL EUROPE  
AU 20 DECEMBRE 2008**

**Groupe MB Retail Europe**

*Comptes consolidés*

*Du 21 Décembre 2007 au 20 Décembre 2008*

**Groupe MB Retail Europe**  
**3 rue du colonel Moll**  
**75017 PARIS**

SOMMAIRE

	Pages
COMPTES CONSOLIDES	
BILAN ACTIF	4
BILAN PASSIF	5
COMPTE DE RESULTAT	6
ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	7
TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE	8
COUT DE L'ENDETTEMENT NET	9
NOTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES	10
1. INFORMATIONS GENERALES	10
2. FAITS CARACTERISTIQUES DE LA PERIODE	10
3. PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION	11
3.1. Bases de préparation des états financiers consolidés	11
3.2. Changements de méthode comptable	11
3.3. Jugements et estimations significatifs	12
3.4. Résumé des principales méthodes comptables	13
4. INFORMATION SECTORIELLE	16
5. IMMEUBLES DE PLACEMENT	16
6. AUTRES ACTIFS FINANCIERS	17
7. CREANCES CLIENTS	17
8. AUTRES CREANCES	18
9. TRESORERIE ET EQUIVALENTS	19
10. CAPITAL	19
11. DETTES FINANCIERES	20
12. PROVISIONS	20
13. FOURNISSEURS	21
14. DETTE FISCALES ET SOCIALES	21
15. AUTRES DETTES	21
16. RESULTAT PAR ACTION	22
17. DIVIDENDES PAYES ET PROPOSES	22

**GROUPE MB RETAIL EUROPE**  
**COMPTES CONSOLIDES AU 20 DECEMBRE 2008**  
**(EUROS)**

- 3 -

<b>18. PRODUITS ET CHARGES</b>	<b>22</b>
18.1. Revenus locatifs	22
18.2. Charges locatives	22
18.3. Autres produits et charges	22
18.4. Autres amortissements et provisions	22
18.5. Charges financières	23
18.6. Autres charges financières	23
<b>19. ENGAGEMENTS ET EVENTUALITES</b>	<b>23</b>
<b>20. AUTRES INFORMATIONS</b>	<b>25</b>
<b>21. INFORMATIONS RELATIVES AUX ENTREPRISES LIEES</b>	<b>25</b>
<b>22. OBJECTIFS ET POLITIQUES DE GESTIONS DES RISQUES</b>	<b>26</b>
<b>23. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE</b>	<b>30</b>

## COMPTES CONSOLIDES

### ACTIF

		NET 20/12/2008	NET 20/12/2007
<b>Immobilisations incorporelles</b>			
Immobilisations incorporelles			
<b>Immobilisations corporelles</b>			
Immeuble de placement	§ 5	79 590 000	112 210 000
Immeuble d'exploitation			
Immobilisations en cours		0	0
Autres immobilisations corporelles		633	0
<b>Actifs financiers</b>			
Actifs financiers	§ 6	24 738	20 538
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>79 615 371</b>	<b>112 230 538</b>
<b>Actif courant</b>			
Avances et acomptes versés		8 654	84 124
Créances clients	§ 7	2 560 911	2 144 556
Autres créances	§ 8	13 494 282	18 987 254
Trésorerie et équivalents	§ 9	1 231 051	1 785 668
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>17 294 898</b>	<b>23 001 602</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>96 910 270</b>	<b>135 232 140</b>

**COMPTES CONSOLIDES**

**PASSIF**

		NET 20/12/2008	NET 20/12/2007
<b>Capitaux propres</b>			
Capital	§ 10	26 666 939	26 666 939
Réserves consolidées		-26 147 103	521 012
Résultat net consolidé		-33 793 824	-26 668 116
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>-33 273 987</b>	<b>519 835</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>		<b>-315</b>	<b>8</b>
<b>Passif non courant</b>			
Dettes financières	§ 11	112 036 915	113 418 734
Provisions	§ 12	68 000	90 000
Dépôts et cautionnements	§ 11	441 104	415 923
Dettes fiscales et sociales	§ 14	1 078 059	2 210 780
Autres dettes	§ 15	4 838 274	4 653 194
<b>TOTAL PASSIF NON COURANT</b>		<b>118 462 352</b>	<b>120 788 631</b>
<b>Passif courant</b>			
Dettes financières	§ 11	3 534 234	2 548 099
Fournisseurs	§ 13	4 179 469	7 733 033
Dettes fiscales et sociales	§ 14	3 180 873	2 047 136
Autres dettes	§ 15	827 643	1 595 399
<b>TOTAL PASSIF COURANT</b>		<b>11 722 219</b>	<b>13 923 666</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>130 184 571</b>	<b>134 712 297</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>96 910 270</b>	<b>135 232 140</b>

## COMPTES CONSOLIDES

### COMPTE DE RESULTAT

		NET 20/12/2008 (12 mois)	NET 20/12/2007 (12 mois)
Revenus locatifs	§ 18.1	6 747 617	6 758 684
Refacturations de charges locatives		2 460 366	1 670 984
Charges locatives	§ 18.2	-2 658 621	-3 750 260
Autres produits et charges sur immeubles	§ 18.3	-792 392	
<b>LOYERS NETS</b>		<b>5 756 970</b>	<b>4 679 408</b>
Revenus des autres activités		21	813
Autres produits et charges administratives		-2 104 125	-1 781 656
Ajustements de valeurs des immeubles de placement	§ 15	-32 823 432	-22 977 272
Autres amortissements et provisions	§ 18.4	-186 533	-2 080 552
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>-29 337 089</b>	<b>-22 159 259</b>
Coût de l'endettement net	§ 18.5	-4 263 098	-4 119 078
Autres produits financiers		0	1 109
Autres charges financières	§ 18.6	-193 947	-391 055
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>		<b>-33 794 144</b>	<b>-26 668 283</b>
Impôt sur les résultats		0	0
<b>RESULTAT NET</b>		<b>-33 794 144</b>	<b>-26 668 283</b>
Intérêts minoritaires		-320	-167
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>		<b>-33 793 824</b>	<b>-26 668 116</b>
Résultat par action		-0,51	-0,40
Résultat dilué par action		-0,51	-0,40
Nombre d'actions		66 667 348	66 667 348
Nombre d'actions dilué		66 653 348	66 653 348



GROUPE MB RETAIL EUROPE  
 COMPTES CONSOLIDES AU 20 DECEMBRE 2008  
 (EUROS)

- 7 -

ETAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

	Capital	Primes d'émission et de fusion	Ecart de réévaluation	Résultat enregistré directement en capitaux propres	Réserves et résultats consolidés	Titres auto- détenus	Total Capitaux propres
Au 20/12/06	26 666 939	13 591	272 714	0	234 708	0	27 187 951
Dividendes				0			0
Résultat enregistré directement en capitaux propres					-26 668 116		-26 668 116
Résultat net de l'exercice							0
Opérations sur les titres auto-détenus					-26 433 408	0	519 836
Au 20/12/07	26 666 939	13 591	272 714	0	-26 433 408	0	519 836
Dividendes							0
Résultat enregistré directement en capitaux propres					-33 793 824		-33 793 824
Résultat net de l'exercice							0
Opérations sur les titres auto-détenus					-60 227 232	0	-33 273 987
Au 20/12/08	26 666 939	13 591	272 714	0	-60 227 232	0	-33 273 987

**GROUPE MB RETAIL EUROPE**  
**COMPTES CONSOLIDES AU 20 DECEMBRE 2008**  
**(EUROS)**

- 8 -

**TABEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE**  
 Pour l'exercice clos le 20 Décembre 2008

	20/12/2008	20/12/2007
	en €	en €
	12 mois	12 mois
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>		
Résultat net des sociétés (y compris intérêts minoritaires)	-33 794 144	-26 668 283
Neutralisation amortissements	246	0
Neutralisation provisions	166 287	2 080 552
Neutralisation coûts de cotation		
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur des immeubles de placement (sans incidence sur la trésorerie) § 5	32 823 432	22 977 272
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	-804 179	-1 610 459
Coût de l'endettement financier net	4 263 098	4 119 417
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	3 458 919	2 508 958
Impôt versé		
Augmentation des clients et autres débiteurs	5 563 619	-3 911 825
Augmentation des fournisseurs et autres créditeurs	-3 957 065	5 789 838
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE</b>	<b>5 055 473</b>	<b>4 358 970</b>
<b>Activités d'investissement</b>		
Produits de cession d'immobilisations corporelles		
Acquisition d'immobilisations corporelles § 5	-204 311	-187 272
Acquisition d'immeubles de placement		
Acquisition d'actifs financiers disponibles à la vente		
Acquisition d'immobilisations incorporelles		
Acquisition de filiales		
Remboursement d'emprunts		
Acquisition d'intérêts minoritaires		
Intérêts reçus		
Subventions publiques reçues		
Flux de trésorerie nets consommés par des activités d'investissement	-204 311	-187 272
<b>Activités de financement</b>		
Produits provenant de l'exercice d'options		
Coûts de transactions d'émission d'actions		
Remboursement de dettes sur contrats de location financement		
Tirages d'emprunts		
Remboursement d'emprunts § 11	-962 500	
Intérêts payés	-4 443 279	-4 436 017
Dividendes versés aux actionnaires ordinaires de la société mère		
Dividendes versés aux minoritaires		
Flux de trésorerie nets consommés par des activités de financement	-5 405 779	-4 436 017
Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	-554 617	-266 319
<b>Différence de change nette</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie début exercice	1 785 668	2 051 988
Trésorerie et équivalents de trésorerie fin exercice § 9	1 231 051	1 785 668

**GROUPE MB RETAIL EUROPE**  
**COMPTES CONSOLIDES AU 20 DECEMBRE 2008**  
**(EUROS)**

- 9 -

**COUT DE L'ENDETTEMENT NET**

Prêteur	Terme	Conditions	Charges d'intérêts au 20/12/08	Charges d'intérêts au 20/12/07
Intérêts sur emprunt CSFB	18/07/2012	Taux d'intérêt effectif : 4,115% Remboursement trimestriel de 481 280 € à compter du 18/07/2008	4 566 304	4 560 574
Intérêts sur cash pooling	31/12/2009	Taux d'intérêt servi aux associés : 5,9% Intérêts capitalisés le 18 de chaque trimestre	282 835	178 113
Intérêts sur compte courant	31/12/2009	Taux d'intérêt servi aux associés : 4,5% Intérêts capitalisés le dernier jour de l'année civile	-566 042	-619 270
Revenus des VMP			0	-339
<b>COUT DE L'ENDETTEMENT NET</b>			<b>4 263 098</b>	<b>4 119 078</b>

## **1. INFORMATIONS GENERALES**

En date du 9 avril 2009, le Conseil d'Administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés du groupe MBRE d'une durée de 12 mois arrêtés au 20 Décembre 2008.

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 ont été confiés à un prestataire externe, Accessite.

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

## **2. FAITS CARACTERISTIQUES DE LA PERIODE**

Depuis le début de l'exercice, MB RETAIL EUROPE se concentre tant sur l'animation du centre au niveau de la communication des événements commerciaux que sur la mise en œuvre d'améliorations techniques de l'immeuble. A ce titre des investissements ont été réalisés sur les entrées et la décoration du centre. Par ailleurs, MB Retail Europe a déplacé certains locaux au sein du centre en vue d'une meilleure cohésion de l'offre.

### **La crise économique de 2008 et impact de cette crise sur la situation économique du centre commercial**

La Crise économique 2008 a entraîné, à l'échelon national, un enchaînement de plusieurs facteurs qui impactent directement la performance du centre commercial SQY Ouest.

D'une manière générale, nous pouvons noter une baisse de la confiance des ménages, un accroissement du chômage, une baisse des investissements, une concentration des achats des ménages sur les biens essentiels à la vie des ménages.

Dans ce contexte, les consommateurs qui fréquentent les centres commerciaux sont à la recherche de prix bas, cherchent à faire des achats utiles, retardent facilement les achats de loisirs ou culturels.

SQY Ouest est un centre commercial situé dans le secteur loisirs et culture avec une composante textile moyen et haut de gamme.

Le Cinéma UGC n'a pas semblé perdre de clientèle, cependant l'ensemble des commerçants de SQY Ouest s'est plaint régulièrement du manque de fréquentation du centre.

Par ailleurs, quelques enseignes ont définitivement baissé le rideau, ou sont en situation de redressement judiciaire (Loisirs et Création et Morgan).

Les enseignes nationales ont étudié avec minutie leurs nouvelles implantations et ont privilégié les centres commerciaux déjà bien établis dans leur tissu économique. Ainsi, SQY Ouest apparaît toujours comme un centre commercial jeune qui n'a pas encore achevé son implantation dans le tissu économique local.

La crise économique 2008 a principalement marqué SQY Ouest par un ralentissement certain de son activité.

### 3. PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION

#### 3.1. Bases de préparation des états financiers consolidés

##### Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés du groupe MB Retail Europe au 20 décembre 2008 ont été préparés conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et applicables à cette date.

##### Comptes consolidés – bases de préparation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de MB Retail S.A. et de ses filiales au 20 décembre de chaque année.

Les filiales sont consolidées à compter de la date d'acquisition, qui correspond à la date à laquelle le Groupe en a obtenu le contrôle, et ce jusqu'à la date à laquelle l'exercice de ce contrôle cesse.

Au 20 Décembre 2008, le périmètre retenu pour la consolidation se présente de la façon suivante :

Filiales	Au 20/12/2008		
	% 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.

Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes.

Tous les soldes, produits et charges intragroupe ainsi que les profits ou pertes latents résultant de transactions internes, sont éliminés en totalité.

Les intérêts minoritaires représentent la part de profit ou de perte ainsi que les actifs nets, qui ne sont pas détenus par le Groupe. Ils sont présentés séparément dans le compte de résultat et dans les capitaux propres du bilan consolidé, séparément des capitaux propres attribuables à la société mère.

#### 3.2. Changements de méthode comptable

Les méthodes comptables adoptées sont cohérentes avec celles de l'exercice précédent à l'exception des normes, amendements et interprétations suivants adoptés par l'Union Européenne et applicables à partir du 1er janvier 2008, qui n'ont pas eu d'impact sur les comptes annuels consolidés du Groupe :

- IFRIC 12 « Contrats de concession » sans impact sur les comptes
- IFRIC 14 « Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction » sans effet significatif sur les comptes

Le Groupe n'a pas appliqué de façon anticipée les dernières normes et interprétations publiées dont l'application ne sera obligatoire qu'à compter du 1er janvier 2009 ou ultérieurement. Il s'agit des normes :

- IAS 32 amendée « Instruments financiers – classification des instruments »
- IAS 27 révisée coût d'un investissement dans une filiale, une co-entreprise et une joint-venture
- IFRS 3 amendée Regroupements d'entreprises
- IAS 1 amendée « Présentation des états financiers »
- IAS 23 amendée « Coûts d'emprunts »
- IFRS 2 amendée « Paiements en actions : conditions d'acquisition et annulations »
- IFRIC 13 « Programmes de fidélisation des clients »

### ***3.3. Jugements et estimations significatifs***

#### **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.

#### **Recours à des estimations**

Les principales hypothèses relatives à des événements futurs, et autres sources d'incertitude liées au recours à des estimations à la date de clôture, dont les changements au cours d'un exercice pourraient entraîner un risque significatif de modification matérielle des valeurs nettes comptables d'actifs et de passifs, sont présentées ci-dessous.

#### **Dépréciation d'actifs non financiers**

Les actifs non financiers font l'objet d'un test de perte de valeur lorsque des indices mettent en évidence la possibilité que la valeur comptable de l'actif excède sa valeur recouvrable.

Dans le cadre de ses calculs de valeur d'utilité, le management doit procéder à une estimation des flux de trésorerie futurs que l'entité s'attend à obtenir de l'actif ou de l'unité génératrice de trésorerie, et retenir un taux d'actualisation adéquat pour calculer la valeur actuelle de ces flux de trésorerie futurs.

#### Immeubles de placement

Le groupe comptabilise ses immeubles de placement à la juste valeur, les variations de juste valeur étant enregistrées en résultat. Le groupe a fait appel à un évaluateur indépendant pour déterminer la juste valeur de son actif au 31 décembre 2008. Pour l'immeuble de placement, l'évaluateur a utilisé une technique d'évaluation fondée sur un modèle d'actualisation de flux de trésorerie futurs.

La détermination de la juste valeur des immeubles de placement est sensible, en particulier, au taux de rendement interne ainsi qu'au taux d'occupation à long terme.

Suite à un changement de stratégie pour le niveau 0 de l'immeuble de placement, l'évaluateur indépendant a modifié ses hypothèses entraînant une baisse de valeur significative (10 millions d'euros).

Les hypothèses clés retenues pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement sont détaillées en note 3.4.

### **3.4. Résumé des principales méthodes comptables**

#### **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, publiées par la Royal Institution of Chartered Surveyors (Red Book).

Le principe général de valorisation retenu par l'expert indépendant repose sur l'application de deux méthodes : la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement. La valeur vénale est estimée par l'expert sur la base des valeurs issues des deux méthodologies. Les résultats obtenus sont par ailleurs recoupés avec le taux de rendement initial et les valeurs vénales au m2.

L'instabilité sur les marchés financiers a provoqué une baisse significative du nombre de transactions représentatives. La plupart des transactions qui ont eu lieu impliquent des vendeurs en difficulté financière et des acheteurs recherchant des « bonnes affaires » ce qui résulte en une plus grande volatilité des prix. Les experts ont réagi à cette situation d'incertitude accrue en interprétant avec précaution le peu de transactions effectives, y compris les transactions avortées, et en insistant davantage sur la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement.

Ainsi la valorisation se base sur une capitalisation des revenus annuels locatifs nets des charges non récupérables. Le taux de capitalisation utilisé est compris entre 5% et 7%, ce qui correspond au taux couramment pratiqués par les foncières détenant des centres commerciaux.

Une hypothèse de vacance structurelle au niveau 0 du centre commercial correspondant à 30% de la vacance constatée au 20 Décembre 2008 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 a également été pris en compte dans le calcul de valorisation.

Toutefois, compte tenu du caractère estimatif inhérent à l'évaluation, il est possible que le résultat de cession de l'actif immobilier diffère de l'évaluation effectuée, même en cas de cession dans les quelques mois suivant l'arrêté comptable.

### **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 qu'elle 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.

### **Trésorerie et équivalents de trésorerie**

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 liquides.

Pour les besoins du tableau des flux de trésorerie consolidés, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie tels que définis ci-dessus, nets des concours bancaires courants.

### **Dettes financières**

Tous les emprunts sont initialement enregistrés à la juste valeur, diminué des coûts de transaction directement imputables, et n'ont pas été désignés comme des passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat.

Postérieurement à la comptabilisation initiale, les emprunts portant intérêts sont évaluées au coût amorti, en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les profits et pertes sont enregistrés en résultat lorsque les dettes sont décomptabilisées, ainsi qu'au travers du mécanisme du coût amorti.

### **Provisions**

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.



### **Revenus et créances opérationnels**

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).

### **Provisions pour créances douteuses**

Une provision pour dépréciation des créances est constatée au cas par cas lorsque la recouvrabilité de la créance est incertaine.

La provision a été établie 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.

### **Contrats de location**

Déterminer qu'un accord est, ou contient, un contrat de location, dépend de la substance de l'accord à sa date de commencement. Ceci impose d'apprécier si l'exécution de l'accord dépend de l'utilisation d'un actif ou d'actifs spécifique(s) et si l'accord confère un droit d'utiliser l'actif. Pour les accords conclus avant le 1er janvier 2005, la date de commencement est supposée être le 1er janvier 2005, conformément aux dispositions transitoires d'IFRIC 4.

**Contrats de location dans les états financiers du Groupe en qualité de bailleur**

Les contrats de location aux termes desquels le Groupe ne transfère pas la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif, sont classés comme des contrats de location simple. Les coûts indirects initiaux engagés lors de la négociation du contrat de location simple sont ajoutés à la valeur comptable de l'actif loué et comptabilisés sur la période de location sur les mêmes bases que les revenus locatifs. Les loyers conditionnels sont comptabilisés en produits des activités ordinaires sur la période au cours de laquelle ils sont acquis.

### **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 » de 4,8 M€ 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).

En application du régime SIIC il n'a pas été comptabilisé d'impôts différés.

### Résultat 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.

### 4. INFORMATION SECTORIELLE

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.

### 5. IMMEUBLES DE PLACEMENT

Au 30 Janvier 2009, 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 2008.

Sur la base des hypothèses énoncées plus haut, 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 79 590 000 Euros.

La variation de l'évaluation du centre commercial SQY Ouest entre Décembre 2006 et Décembre 2008 se ventile comme suit :

<b>Valeur au 20/12/2006</b>	<b>135 000 000</b>
Augmentations (dépenses ultérieures)	
Ajustement de valeur des immeubles de placement	-1 230 000
<b>Valeur au 20/06/2007</b>	<b>133 770 000</b>
Augmentations (dépenses ultérieures)	187 272
Ajustement de valeur des immeubles de placement	-21 747 272
<b>Valeur au 20/12/2007</b>	<b>112 210 000</b>
Augmentations (dépenses ultérieures)	203 432
Ajustement de valeur des immeubles de placement	-32 823 432
<b>Valeur au 20/12/2008</b>	<b>79 590 000</b>

L'évaluation entre décembre 2007 et décembre 2008 reflète une baisse de 32 620 000 Euros qui s'explique de la manière suivante :

- a) Hausse du taux de capitalisation qui s'explique par le fait que le contexte de la crise financière qui s'est transformée en crise économique a soudainement inversé l'équilibre des transactions. En effet, d'un marché investisseur au début de l'année 2008 (davantage d'investisseurs que de biens immobiliers à vendre), nous sommes rapidement passés à un marché attentiste où les acheteurs ont réservé leur engagement d'acquiescer. Puis en fin d'année 2008, les premières baisses de prix ont été constatées sur les quelques transactions qui se sont réalisées. A ce titre, les évaluateurs anticipent des taux de capitalisation qui devraient refléter le nouvel équilibre entre acquiescer et vendeur. Aussi, les évaluateurs ont intégré un facteur d'incertitude sur les valeurs calculées au 31 décembre étant donné l'absence certaine de visibilité sur l'aggravation, la stabilisation ou la reprise de la situation économique mondiale. Ainsi le taux de capitalisation initial est monté de 100 points de base et le taux de réversion est monté de 170 points de base.

b) Ré-orientation de la stratégie commerciale :

Le centre commercial SQY Ouest, construit sur 4 niveaux, souffre depuis son ouverture d'un déficit de fréquentation de son rez-de-chaussée. Bien que 3 grandes enseignes soient présentes sur ce niveau (Go Sport, Esprit et Zara), 16 unités commerciales situées sur le même niveau éprouvent de grandes difficultés financières. Ainsi de nombreux arriérés de loyers se sont accumulés et seules 4 unités subsistent à ce jour. L'actionnaire principal du centre a ainsi pris la décision de ré orienter la politique commerciale du centre en abandonnant la relocation de ces petites et moyennes unités. Une étude menée courant 2008 a décidé les propriétaires d'orienter la commercialisation des surfaces vacantes de ce niveau vers la recherche de un ou deux utilisateurs. Ceci amènera à une restructuration lourde de ce niveau avec des modifications physiques et administratives de cette partie du centre commercial. Une estimation de travaux a ainsi été basée sur plusieurs facteurs : une période de commercialisation, une phase préparatoire de travaux, une vacance de loyers, une prise en charges par le propriétaire des taxes et charges immeuble, un coût de commercialisation, un coût des travaux bruts, un coût de maîtrise d'ouvrage déléguée, un coût des frais de direction et gestion des travaux, un coût liés aux assurances et taxes, un coût lié aux redevances administratives, une pris en charges d'abattements de loyers et charges sur locataires existants dans le centre, un coût de communication autour du projet, une prise en charge de travaux preneurs, un coût liés aux frais impondérables et aléatoires.

**6. AUTRES ACTIFS FINANCIERS**

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

**7. CREANCES CLIENTS**

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.

Les créances clients et comptes rattachés s'analysent comme suit au 20 Décembre 2008 :

	Au 20/12/08	Au 20/12/07
Clients - Loyers	85 312	70 200
Clients - Charges locatives	0	24 615
Clients - Pénalités	12 022	0
Clients - TVA	27 179	28 061
Clients - Indemnités	95 670	178 776
Clients - Taxes	277 737	48 134
Clients douteux	4 977 763	4 938 141
Clients - Factures à établir	682 853	265 967
Provision pour dépréciation des comptes cli	-3 597 625	-3 409 337
<b>Total clients débiteurs</b>	<b>2 560 911</b>	<b>2 144 556</b>

Les créances qui présentent des retards de règlement ont été classées en clients douteux et litigieux et s'élèvent à 4 978 K€uros.

Au 20 Décembre 2008, les créances sont provisionnées pour un montant de 3 598 K€uros.

La provision pour créances douteuses a été ajustée à partir d'une analyse multicritères prenant en considération l'activité du locataire, la forme de la société détenant le bail, 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» et l'Asset Manager «SCM Europe» courant décembre 2009. 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 2008, les mouvements de provisions pour dépréciation des créances se détaillent comme suit :

	Dépréciées individuellement
Au 21 décembre 2007	3 409 337
Dotations de l'année	1 293 146
Reprises utilisées (pertes sur créances irrécouvrabilité)	0
Reprises non utilisées	-1 104 858
<b>TOTAL</b>	<b>3 597 624</b>

## 8. AUTRES CREANCES

Les autres créances s'analysent comme suit :

	Au 20/12/08	Au 20/12/07
Avoirs à recevoir	476 121	476 121
État - TVA	978 717	805 454
Groupe et associés	9 225 080	10 998 925
Compte de notaire	538	552
SCC - Compte loyers	0	218 594
SCC - Charges locatives	0	3 524 535
CI - Avance Charges	195 346	276 333
CI - Charges locatives	2 284 934	2 667 423
Débiteurs - Crédoiteurs divers	4 097	3 810
Charges constatées d'avance	329 468	15 505
<b>TOTAL DES AUTRES CREANCES</b>	<b>13 494 282</b>	<b>18 987 254</b>

Le groupe possède une créance de 9 225 K€uros envers la société HOFIMA BV suite à la conclusion de conventions de centralisation de trésorerie excédentaire avec ces deux entités.

Tableaux des échéances des créances et des dettes (IAS 32.63)

CREANCES	Montant net	Moins d'un an	Plus d'un an
Avances et acomptes versés	8 654	8 654	0
Créances clients	2 560 911	2 560 911	0
Etat : taxes sur la valeur ajoutée	978 717	978 717	0
Groupe et associés	9 225 060	9 225 060	0
Débiteurs divers	3 290 505	3 290 505	0
<b>TOTAL</b>	<b>16 063 847</b>	<b>16 063 847</b>	<b>0</b>

DETTES	Montant brut	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts de plus de 2 ans à l'origine	114 720 884	2 683 969	112 036 915	0
Dépôts de garantie reçus	1 291 369	850 265	441 104	0
Fournisseurs et comptes rattachés	4 179 469	4 179 469	0	0
Etat : taxe sur la valeur ajoutée	865 458	865 458	0	0
Etat : autres impôts et taxes assimilées	3 393 474	2 315 415	1 078 059	0
Autres dettes	5 665 917	827 643	4 838 274	0
<b>TOTAL</b>	<b>130 116 571</b>	<b>11 722 219</b>	<b>118 394 352</b>	<b>0</b>

9. TRESORERIE ET EQUIVALENTS

Le groupe dispose de 1 231 KEuros de disponibilités.

10. CAPITAL

Au 20 décembre 2008, le capital est composé de 66.667.348 actions d'une valeur nominale de 0,4 Euro intégralement libérées soit 26.666.939,20 Euros.

	Nombre (En Milliers)	Valeur (En Euros)
<b>Actions ordinaires émises et entièrement libérées</b>		
Au 31 décembre 2006, 2007 et 2008	66 667 348	26 666 939
<b>Actions propres</b>		
Au 31 décembre 2006	14 000	123 000
Dépréciation (100%)		-123 000
Au 31 décembre 2007 et 2008	14 000	0

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 2008.

## 11. DETTES FINANCIERES

Le financement bancaire du groupe est constitué d'un emprunt amortissable d'un montant de 110 000 000 Euros 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 2008 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 481 250 Euros. Le solde de l'emprunt est remboursable le 18 juillet 2012.

Le groupe n'utilise pas d'instruments financiers à terme.

Les emprunts et dettes financières se constituent comme suit :

	Au 20/12/08	Au 20/12/07
Emprunt auprès des établissements de crédit	108 550 221	109 382 996
Intérêts courus sur emprunt	758 969	765 669
Dépôts de garantie reçus	1 207 740	1 235 854
Dépôts de garantie appelés non reçus	83 629	0
Cash pooling	5 411 694	4 998 238
<b>TOTAL EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES</b>	<b>116 012 254</b>	<b>116 382 756</b>

## 12. PROVISIONS

Suite au changement de répartition des charges locatives, une provision pour risque de 90 000 Euros a été constituée au 20 Décembre 2007 pour refléter les réclamations potentielles des locataires sur la facturation des charges 2005.

Au cours de l'année, un jugement rendu en faveur du Groupe suite à un litige avec un locataire du centre commercial a conduit à une reprise de cette provision pour 19 000 Euros. La reprise totale de la période s'élève à 22 000 Euros.

Au 20 Décembre 2008, l'état des provisions pour risque est résumé ci-après :

**GROUPE MB RETAIL EUROPE**  
**COMPTES CONSOLIDES AU 20 DECEMBRE 2008**  
**(EUROS)**

- 21 -

En euros	Valeur au 21/12/2007	Augmentations	Diminutions	Valeur au 20/12/2008
Provisions	90 000		22 000	68 000
<b>TOTAL</b>	<b>90 000</b>	<b>0</b>	<b>22 000</b>	<b>68 000</b>

**13. FOURNISSEURS**

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

	Au 20/12/08	Au 20/12/07
Fournisseurs	205 426	170 153
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	3 497 921	7 086 759
<b>TOTAL DETTES FOURNISSEURS</b>	<b>4 179 469</b>	<b>7 733 033</b>

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 2 579 K€uros.

**14. DETTE FISCALES ET SOCIALES**

Les dettes fiscales et sociales sont composées comme suit :

	Au 20/12/08	Au 20/12/07
État – TVA	865 458	861 993
État – Charges à payer	11 626	13 375
Impôts de sortie – Passif (Exit Tax)	3 381 848	3 382 548
<b>TOTAL DETTES FISCALES ET SOCIALES</b>	<b>4 258 932</b>	<b>4 257 916</b>

**15. AUTRES DETTES**

	Au 20/12/08	Au 20/12/07
Compte pivot "Property manager"	279 042	604 533
Clients Crédeurs	290 147	721 309
Dettes sur fournisseurs d'immobilisations	6 309	0
Dettes sur titres	4 838 274	4 653 194
Produits constatés d'avance	252 145	269 557
<b>TOTAL AUTRES DETTES</b>	<b>5 665 917</b>	<b>6 248 593</b>

## **16. RESULTAT PAR ACTION**

Le capital de la structure est composé de 66 667 348 actions dont 97 190 sont en libre circulation au 20 décembre 2008.

Aucun instrument ne vient diluer le résultat par action.

## **17. DIVIDENDES PAYES ET PROPOSES**

Depuis la création du Groupe le 1<sup>er</sup> Octobre 2006, aucun dividende n'a été distribué ou proposé.

## **18. PRODUITS ET CHARGES**

### **18.1. 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. § 3.4).

Les revenus locatifs de l'immeuble SQY Ouest France se sont établis, au 20 décembre 2008 à 5.8 M€ bruts et 4.6 M€ nets. Ceci constitue une baisse 0.8M€ sur les loyers bruts et 0.7M€ sur les loyers nets.

La situation locative ne s'est pas améliorée en 2008 sur le centre commercial SQY Ouest. En effet quelques locataires ont quitté le centre commercial sans être remplacés par de nouveaux. A ce titre les départs ont été motivés par diverses situations mais toutes imputables à un climat économique extrêmement tendu : redressement judiciaire, liquidation judiciaire, secteur d'activité non rentable, taux d'effort sur les loyers trop importants, arriérés de loyers et charges irrécupérables.

Ainsi la situation locative de SQY Ouest a souffert directement du contexte économique et du ralentissement du développement des enseignes.

### **18.2. 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 2008 s'élevait à 12.13%.

Le montant des charges locatives non refacturables s'élève à 641 273 Euros au 20 décembre 2008.

### **18.3. Autres produits et charges**

Il s'agit de la régularisation des loyers 2007 qui s'élèvent à 792 KEuros et correspondent à des abandons de loyers antérieurs. Ils sont présentés sur une ligne distincte afin de faciliter la comparabilité des comptes entre deux périodes.

### **18.4. Autres amortissements et provisions**

Cette rubrique est constituée par les provisions sur clients douteux.



**18.5. Charges financières**

Il s'agit principalement des charges sur l'emprunt bancaire contracté par la SNC PCUAP. (cf. § 11).

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

	Au 20/12/08	Au 20/12/07
<b>CHARGES FINANCIERES</b>		
Intérêts sur emprunt	4 566 304	4 560 574
Intérêts sur compte courant	37 978	13 105
Intérêts sur cash pooling	262 835	178 113
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>		
Intérêts sur compte courant	604 020	632 375
Revenu VMP		339
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>4 263 098</b>	<b>4 119 078</b>

**18.6. Autres charges financières**

Les autres charges financières s'élèvent à 194 K€ et correspondent principalement aux charges d'actualisation.

**19. ENGAGEMENTS ET EVENTUALITES**

	Au 20/12/2008
<b>Engagements Emprunt CSFB</b>	
Hypothèque conventionnelle	49 418 872
<b>Engagements reçus des locataires</b>	
Cautions bancaires en garantie des loyers	495 749
<b>Total</b>	<b>49 914 621</b>

**Engagements Emprunt CSFB**

Au cours de l'exercice 2005, la SNC PCUAP a souscrit un prêt senior 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 senior 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.

La société s'est engagée dans le cadre de la convention de crédit avec la CSBF à respecter un ratio DSCR trimestriel. Le ratio DSCR est le rapport loyers nets par échéances trimestrielles dues (intérêts et capital). Ce ratio n'est pas respecté au 20 décembre 2008.

Le respect du ratio était lié au tirage de l'emprunt. Ainsi son non respect n'a pas de conséquence car l'emprunt est intégralement tiré. Par ailleurs, Le non respect de ce ratio n'est pas un cas de défaut et n'entraîne pas l'exigibilité anticipée globale ou partielle de l'emprunt. De ce fait, l'emprunt est présenté dans les dettes non courantes.

#### **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 495 749 €

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 2008, ces engagements se présentent de la façon suivante :

<b>Années</b>	<b>Nb de sociétés</b>	<b>Montant des loyers indexés</b>
2012	6	69 107
2011	31	887 238
2010	47	5 487 275
2009	49	6 249 709
2008	49	5 875 498
<b>Total</b>		<b>18 568 828</b>

## 20. AUTRES INFORMATIONS

Monsieur Pigott qui assurait la fonction de Directeur Général jusqu'au 20 Juin 2008 n'a perçu aucune rémunération au titre de son mandat.

Aucun jeton de présence n'a été versé.

### Perspective Exploitation 2009 SQY Ouest

Dans un contexte macro-économique difficile, la société qui a connu un résultat d'exploitation négatif en 2008 ne s'attend pas à pouvoir renverser cette tendance en 2009. L'exercice 2009 devrait en principe se traduire par une nouvelle perte d'exploitation.

Par ailleurs, la restructuration du niveau 0 du Centre Commercial SQY OUEST, pendante à la conclusion d'un bail d'une grande enseigne, ne saura profiter à l'exploitation 2009 du centre commercial. Les délais d'engagements des grandes enseignes sont, en effet, actuellement très longs.

## 21. INFORMATIONS RELATIVES AUX ENTREPRISES LIEES

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 2008.

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 9 225 060

PASSIF - Autres dettes :

Groupe et associés Hofima 5 411 694

Postes du compte de résultat

Coût de l'endettement net :

Produits d'intérêts sur cash pooling Hofima 316 707

**22. OBJECTIFS ET POLITIQUES DE GESTIONS DES RISQUES**

*Risques liés au financement de la société*

Les principaux passifs financiers du groupe sont constitués de l'emprunt conclu avec Crédit Suisse First Boston (§11). 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. Les risques de liquidités peuvent émaner d'une réduction des loyers et charges encaissés qui sont nécessaires au remboursement du prêt immobilier porté par la SNC Parc Culturel Urbain Animation Permanente, société propriétaire de l'immeuble.

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 2008, 2007 et 2006, de ne pas souscrire d'instruments dérivés à des fins de spéculation.

*Le risque de liquidité*

La société MBRE n'a pas contracté de nouveau prêt que ce soit par l'émission de billets de trésorerie ou auprès d'une banque pour faire face à un risque de liquidités. Au 20 décembre 2008 le Groupe MB Retail Europe a fait face à ses besoins de liquidités grâce à ses ressources internes.

*Risques liés à l'activité de la société*

*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 ou de faire face à des investissements agressifs de promotion de centre concurrents.

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.

Le taux de capitalisation des loyers d'un actif immobilier est la composante majeure de la valorisation d'un immeuble de rapport.

Le taux appliqué, en perpétuité, sur les revenus locatifs permet de déterminer la valeur de l'immeuble déduction faite des éléments financiers qui viennent grever le revenu locatif.

Ce taux fluctue en fonction du marché et de l'attractivité de l'investissement locatif.

Le taux appliqué à SQY Ouest a augmenté de 100 point de base entre la valorisation de juin 2008 et décembre 2008.

La sensibilité de ce taux basé sur un revenu locatif net moyen 5.5M€ montre que pour chaque 10 points de base (0.01%) d'augmentation de taux, la valeur de l'immeuble perd environ 2M€ et inversement.

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 nouvel indice ILC (Indice des Loyers Commerciaux), créé par la loi n°2008-776 du 4 août 2008, pour tous les nouveaux baux signés, bien que basé sur des indices représentatifs de l'évolution des prix à la consommation, des prix de construction neuve et du chiffre d'affaires du commerce de détail, n'est pas exempt de risque. En effet, il s'agit d'un nouvel indice et aucun historique de son évolution n'a pu être analysé.

Le climat économique mondial actuel, et en particulier depuis septembre 2008, se dégrade fortement. En effet, la grave crise économique, constatée au niveau mondial, sans précédent depuis l'après guerre, constitue un frein, voire une régression sans conteste dans le pouvoir d'achat des consommateurs. Les centres commerciaux subissent ce ralentissement sans exception.

#### *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 pourrait l'amener 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 non résorbée dans des délais raisonnables pourrait affecter les résultats de la Société et la valeur de l'actif.

#### *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.

Au 20 Décembre 2008, l'échéancier des créances est résumé ci-après :  
 (en milliers d'€)

	20/12/2008	20/12/2007
<b><u>Créances non dépréciées</u></b>		
Echues depuis moins de 30 jours	-122	97
Echues depuis plus de 30 jours mais moins de 90 jours	165	121
Echues depuis plus de 90 jours mais moins de 180 jours	153	52
Echues depuis plus de 180 jours	78	58
	<hr/>	<hr/>
	274	328
 <b><u>Créances dépréciées</u></b>		
Echues depuis moins de 30 jours	-71	30
Echues depuis plus de 30 jours mais moins de 90 jours	537	664
Echues depuis plus de 90 jours mais moins de 180 jours	484	1 046
Echues depuis plus de 180 jours	4 028	3 198
	<hr/>	<hr/>
	4 978	4 938

Les créances échues à moins de 30 jours sont négatives en raison du quittancement tardif de la reddition des charges 2007 faisant apparaître un avoir à établir pour la majorité des locataires.

#### ***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. Cependant, il faut noter que 50% des revenus locatifs du centre sont générés par 5 enseignes majeures.

**23. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE**

Aucun événement significatif postérieur à la clôture n'a impacté significativement les états financiers de la période.

\*\*\*



## **5. RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

### **5.1. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SOCIAUX DE MB RETAIL EUROPE AU 20 DECEMBRE 2008**

# **MB RETAIL EUROPE**

Société Anonyme

3 rue du Colonel Moll  
75017 PARIS

---

## **Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels**

Exercice clos le 20 décembre 2008

Conseil Audit & Synthèse  
5 rue Alfred de Vigny  
75008 PARIS

Deloitte & Associés  
185 avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

## **MB RETAIL EUROPE**

Société Anonyme  
3 rue du Colonel Moll  
75017 PARIS

---

### **Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels**

Exercice clos le 20 décembre 2008

---

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 2008, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société MB RETAIL EUROPE, tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues 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 effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels 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 cet exercice.

## II. Justification des appréciations

En raison des conditions économiques prévalant à la clôture de l'exercice, les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 20 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte de marché marqué par la diminution sensible des transactions immobilières et la difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques et financières.

Dans ce contexte et 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 :

- Les titres de participations figurant à l'actif de votre société sont évalués comme indiqué dans le paragraphe 1-1 de l'annexe. Notre appréciation de cette évaluation s'est fondée sur le processus mis en place par votre société pour déterminer la valeur des participations.

Nos travaux ont notamment consisté à apprécier les données utilisées par votre société pour déterminer la valeur de l'immeuble détenu indirectement par sa filiale, au regard de

l'évaluation de l'expert immobilier indépendant. Nous avons procédé à l'appréciation des évaluations retenues.

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 exprimée dans la première partie de ce rapport.

### III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé 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 consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, du changement, de la cessation de fonctions ou postérieurement à celles-ci, étant entendu que, dans le rapport de gestion, ces informations n'incluent pas les rémunérations et avantages versés par la société contrôlante aux mandataires sociaux de votre société pour des fonctions exercées dans la société contrôlante.

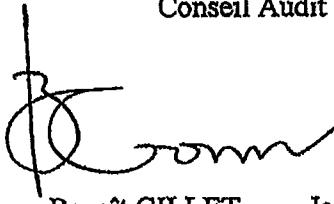
Nous vous signalons que nous n'avons pas encore émis notre rapport prévu par l'article L.225-235 du Code de commerce, relatif au rapport du président sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise, celui-ci n'étant pas encore établi et approuvé par le conseil d'administration à la date du présent rapport.

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 communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Paris et Neuilly-sur-Seine, le 29 avril 2009

Les Commissaires aux Comptes

Conseil Audit & Synthèse



Benoît GILLET


Associé



Jean-Philippe BERTIN

Associé

Deloitte & Associés



Christophe POSTEL-VINAY

Associé

**5.2. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES  
CONSOLIDES DE MB RETAIL EUROPE AU 20 DECEMBRE 2008**

**Deloitte & Associés**

185, avenue Charles de Gaulle  
92200 Neuilly sur Seine  
Commissaire aux comptes  
Membre de la Compagnie Régionale de Versailles

**CONSEIL AUDIT & SYNTHESE**

5, rue Alfred de Vigny  
75008 Paris  
Commissaire aux comptes  
Membre de la Compagnie Régionale de Paris

**MB RETAIL EUROPE**

Société Anonyme

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES CONSOLIDES**

**EXERCICE CLOS LE 20 DECEMBRE 2008**



**Deloitte & Associés**

185, avenue Charles de Gaulle  
92200 Neuilly sur Seine  
Commissaire aux comptes  
Membre de la Compagnie Régionale de Versailles

**CONSEIL AUDIT & SYNTHÈSE**

5, rue Alfred de Vigny  
75008 Paris  
Commissaire aux comptes  
Membre de la Compagnie Régionale de Paris

**MB RETAIL EUROPE**

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

---

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS  
EXERCICE CLOS LE 20 DECEMBRE 2008**

---

Aux 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 2008, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société MB RETAIL EUROPE, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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 d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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.

## **II. Justification des appréciations**

En raison des conditions économiques prévalant à la clôture de l'exercice, les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 20 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte de marché marqué par la diminution sensible des transactions immobilières et la difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques et financières. Dans ce contexte et 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 3.4 de l'annexe relative aux principes comptables, dans le paragraphe relatif aux immeubles de placement, précise que la juste valeur de l'immeuble de placement résulte d'une expertise externe.

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 nous assurer que la détermination de la juste valeur de l'immeuble était effectuée sur la base des dites expertises.

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 exprimée dans la première partie de ce rapport.

## **III. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification spécifique prévue par la loi 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 Neuilly sur Seine et Paris, le 29 avril 2009

**Deloitte & Associés**

  
Christophe POSTEL-VINA  
Associé

**CONSEIL AUDIT & SYNTHÈSE**

  
Benoît GILLET  
Associé

  
Jean-Philippe BERTIN  
Associé

## 6. TABLEAU DES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

**HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEURS RESEAUX  
PRIS EN CHARGE PAR LA SOCIETE MB RETAIL EUROPE ET SES FILIALES.**

*(Exercice clos le 20 décembre 2008)*

	DELOITTE & ASSOCIES				CONSEIL AUDIT & SYNTHESE			
	Montant en €		%		Montant en €		%	
	Exercice clos le 20 décembre 2008	Exercice clos le 20 décembre 2007	Exercice clos le 20 décembre 2008	Exercice clos le 20 décembre 2007	Exercice clos le 20 décembre 2008	Exercice clos le 20 décembre 2007	Exercice clos le 20 décembre 2008	Exercice clos le 20 décembre 2007
<b>Audit</b>								
- Commissariat aux Comptes, Certification, examen des comptes individuels et consolidés								
o MBRETAIL EUROPE	40 000 €	57 000 €	57%	63%	40 000 €	57 000 €	100%	100%
o Filiales	30 000 €	33 000 €	43%	37%				
- Opérations sur capital								
<b>Sous total</b>	<b>70 000 €</b>	<b>90 000 €</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>40 000 €</b>	<b>57 000 €</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Autres prestations</b>								
- juridique, fiscal, social								
- technologies de l'information								
- Audit interne								
- Autres								
<b>Sous total</b>								
<b>TOTAL</b>	<b>70 000 €</b>	<b>90 000 €</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>40 000 €</b>	<b>57 000 €</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>