

MBRetailEurope

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 FINANCIER SEMESTRIEL

AU 20 JUIN 2009

- **RAPPORT D'ACTIVITE SEMESTRIEL**

- **COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES AU 20 JUIN 2009**

- **ATTESTATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

- **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE AU 20 JUIN 2009**

RAPPORT D'ACTIVITE SEMESTRIEL

1. PRESENTATION DE LA SOCIETE

La société MB RETAIL EUROPE SA (ci-après « MB RETAIL EUROPE ») est une filiale du groupe Meyer Bergman, 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.

MB RETAIL EUROPE a 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.

MB RETAIL EUROPE est dirigée par Markus S. MEIJER.

MB RETAIL EUROPE est cotée sur Euronext Paris (compartiment B).
(code ISIN FR0000061475- Mnémonique : MBRE).

2. PATRIMOINE

MB RETAIL EUROPE détient pour seul actif depuis le 21 décembre 2006, 100% du capital de la société SQY Ouest France SAS et, indirectement, 99,99% du capital de la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC qui exploite le centre commercial SQY Ouest localisé dans le centre ville de Saint Quentin en Yvelines.

Le groupe MB RETAIL EUROPE (ci-après le « Groupe ») est donc constitué par les sociétés MB RETAIL EUROPE, Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC et SQY Ouest France SAS.

Le centre commercial SQY Ouest est ouvert au public depuis mars 2005 et comprend environ 31 000 m² de surfaces commerciales dédiées aux loisirs et l'équipement de la personne ainsi qu'un complexe de 16 salles de cinéma.

3. FAITS MARQUANTS INTERVENUS AU COURS DE LA PERIODE DU 21 DECEMBRE 2008 AU 20 JUIN 2009.

Evaluation du centre commercial SQY OUEST au 20 juin 2009 :

Au 20 juin 2009, le cabinet KING STURGE a procédé à une nouvelle évaluation de l'immeuble en vue de permettre l'établissement des comptes semestriels au 20 juin 2009.

Cette expertise fait ressortir une valeur de marché de l'immeuble (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) de 72 170 000 euros soit une baisse de 7 420 000 euros par rapport à la précédente valorisation au 20 décembre 2008.

Cette baisse de valeur correspond principalement à :

1. Un taux de capitalisation revu à la hausse de 25 points compte tenu du ralentissement du marché de l'investissement en immobilier d'entreprise,
2. Une baisse des loyers du fait de négociations à la baisse de loyers, ainsi que de nombreux allègements temporaires de loyers,
3. L'application d'une décote de 6,2 % correspondant à l'extinction dans moins d'un an du régime de TVA immobilière et à l'application consécutive du régime des droits d'enregistrements.

Il est toutefois précisé que compte tenu du caractère estimatif inhérent à l'évaluation, il est possible que le résultat de la cession de l'actif immobilier diffère de l'évaluation effectuée par le cabinet KING STURGE, même en cas de cession dans les quelques mois suivant l'arrêté comptable.

Aucun autre événement significatif au cours de la période du 21 décembre 2008 au 20 juin 2009 ne nous semble devoir être signalé.

4. ACTIVITE LOCATIVE DU PREMIER SEMESTRE

Depuis le début de l'exercice 2009, MB RETAIL EUROPE porte une attention toute particulière au bon fonctionnement du centre commercial SQY OUEST.

Le Groupe maintient notamment ses efforts en matière d'animation et de gestion du centre commercial.

4.1. Activité Commercialisation

La société ACCESSITE, prestataire de services externalisé en charge de la gestion du centre commercial, a maintenu ses efforts en termes de commercialisation.

La zone de restauration s'est notamment renforcée avec l'ouverture d'une enseigne nationale qui occupe un emplacement anciennement loué à deux restaurants ayant cessé leur activité.

Les locaux vacants du niveau 0 ne sont actuellement plus commercialisés en l'état pour permettre l'installation future d'un locataire de grande taille à ce niveau.

L'installation d'un locataire de grande taille au niveau 0 constitue un des principaux objectifs de la politique de commercialisation du centre. Cette installation permettrait d'améliorer la circulation au sein du centre et par conséquent son attractivité.

4.2. Etat Locatif

La gestion des locataires a nécessité une attention toute particulière au cours du premier semestre 2009 compte tenu du contexte économique fortement dégradé.

Le niveau de trésorerie des locataires a notamment été très fluctuant au cours de ce premier semestre, ce qui a impliqué des règlements tardifs des loyers (plusieurs semaines voire mois de retard).

Cette situation a conduit le Groupe à accentuer sa vigilance envers les locataires et à consentir des efforts commerciaux ciblés .

Certains locataires ont ainsi bénéficié d'allègements temporaires de loyers.

5. ANIMATION DU CENTRE SOY OUEST

L'animation du centre a été assurée par le directeur de centre et s'est axée autour des opérations commerciales suivantes :

- 1) Animation des Soldes Hivernales en janvier 2009 ;
- 2) Campagnes Radios ;
- 3) Opérations intersaisonniers
- 4) Animation des soldes flottantes
- 5) Animation des soldes estivales
- 6) Animations et décoration des vitrines des boutiques vacantes ;

6. RESULTATS SEMESTRIELS CONSOLIDES

En Milliers d'€uros	20-juin-09	20-juin-08	Variation	%
Loyers nets	2 160	2 756	-596	-21,63%
Variation de JV des immeubles de placement	-7 959	-2 056	-5 903	287,11%
Résultat Opérationnel	-6 521	-91	-6 430	7065,93%
Résultat net	-8 944	-2 377	-6 567	276,27%
<i>Résultat net par action (en euros)</i>	<i>-0,13</i>	<i>-0,04</i>		

Lors du premier semestre de l'exercice ouvert le 21 décembre 2008, le montant net des loyers du Groupe s'élève à 2 160 044 €uros contre 2 755 526 €uros au premier semestre de l'exercice ouvert le 21 décembre 2007.

Après déduction des amortissements et provisions reprises pour un montant de 293 811 €uros, le résultat opérationnel s'établit à (6 520 582) €uros contre (91 209) €uros au premier semestre de l'exercice ouvert le 21 décembre 2007.

La variation de la juste valeur du centre commercial et le résultat net consolidé de la période ont été impactés par la remontée des taux de capitalisation.

Le résultat net consolidé du semestre s'élève ainsi à (8 944 113) €uros.

7. SITUATION FINANCIERE

Le montant total des dettes financières, constituées principalement par (i) la dette relative à l'emprunt bancaire amortissable d'un montant de 110 000 000 €uros contracté par la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC, (ii) la dette relative aux sommes dues à l'administration fiscale au titre de l'option pour le régime SIIC, (iii) la dette relative au crédit vendeur consenti par la société MAB à l'occasion de l'acquisition des parts de la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC, s'élève à 116 863 173 €uros au 20 juin 2009 contre 117 825 673 €uros au 20 décembre 2008.

Au 20 juin 2009, la dette nette globale part du groupe correspond à 158 % de la valeur des actifs du Groupe contre 142 % au 20 décembre 2008.

Le taux effectif utilisé dans les comptes semestriels consolidés au 20 juin 2009 concernant l'emprunt bancaire amortissable 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 doit être remboursé trimestriellement à hauteur d'un montant de 481 250 €uros. Le solde de l'emprunt est remboursable le 18 juillet 2012.

Non respect des engagements financiers :

L'emprunt souscrit au cours de l'exercice 2005, par la filiale Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC pour le financement de l'actif immobilier 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'évènements 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, le capacité de l'emprunteur à rembourser l'emprunt.

Ces engagements ne sont actuellement pas respectés par la société SNC PCUAP et à la connaissance de celle-ci, aucun des créanciers dont la créance est assortie de covenants non respectés n'a notifié à cette société une demande de remboursement anticipé de celle-ci.

Il est précisé que l'échéance du mois de juillet 2009 de l'emprunt visé ci-dessus qui s'élevait à 1 567 862 euros n'a pas été réglée sur décision du représentant du prêteur bien que la trésorerie disponible du Groupe à cette date aurait permis ce règlement.

Trésorerie Nette du Groupe :

Au 20 juin 2009, la trésorerie nette du Groupe s'élève à 1 311 913 € contre 1 231 K€ au 20 décembre 2008.

8. ARRETE DES COMPTES

Les administrateurs de MB RETAIL EUROPE se sont réunis le 15 septembre 2009 à Paris pour arrêter les comptes consolidés semestriels ci-après annexés.

9. PERSPECTIVES, RISQUES ET INCERTITUDES SUR LES 6 MOIS A VENIR

Le Groupe s'est rapproché de ses principaux créanciers et a engagé des négociations avec ces derniers en vue d'obtenir un aménagement de ses principales dettes financières dont le montant global cumulé s'élève à 116 863 173 euros.

Dans ce contexte la continuité de l'exploitation de MB Retail Europe est conditionnée :

- (i) à la réussite des négociations relatives au règlement du principal et des intérêts du prêt consenti pour le financement de l'actif immobilier ;
- (ii) à la réussite des négociations sur l'aménagement du règlement des sommes dues à l'administration fiscale au titre de l'option pour le régime SIIC ;
- (iii) au respect par HOFIMA de son engagement de régler à MAB le crédit vendeur accordé à l'occasion de l'acquisition des parts de la Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC ;
- (iv) à l'avance, par HOFIMA, des fonds qui s'avèreraient nécessaires au financement de l'exploitation courante (hors dettes financières mentionnées au (i), (ii) et (iii) ci-dessus) de MB Retail Europe SA et ses filiales jusqu'à la réunion de l'assemblée qui sera appelée à approuver les comptes de l'exercice 2009.

Risque relatif au régime fiscal SIIC

Le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC) prévoit que le capital ou les droits de vote de la société bénéficiant de ce régime ne doivent 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. Cette condition étant appréciée de manière continue.

A ce jour, la part de l'associé majoritaire dans le capital de la société MB RETAIL EUROPE excède ce seuil de 60%. Conformément au régime SIIC 5, la société MB RETAIL EUROPE doit se conformer au plafond de 60% de détention du capital ou des droits de vote par l'actionnaire majoritaire, le 1^{er} janvier 2010 au plus tard.

A défaut, le régime SIIC sera dans un premier temps provisoirement suspendu. La période de suspension ne pourra toutefois excéder un exercice. Au cours de cet exercice, la société deviendra notamment imposable à l'impôt sur les sociétés (IS). Pour revenir dans le régime SIIC en 2011, la société devra respecter le plafond de 60% au plus tard le 31 décembre 2010. Elle devra alors s'acquitter d'une taxe de 19% sur les plus-values latentes générées par ses actifs en 2010. A défaut de respecter le plafond de 60% au 31 décembre 2010, la société sortira définitivement du régime SIIC.

Dans ce cas, les conséquences prévues sont :

- l'IS à 34,43% sur les profits SIIC non distribués au 31 décembre 2010,
- l'*Exit Tax* complémentaire pour ramener à 34,43% le taux d'imposition des plus values initialement soumises à l'*Exit Tax* de 16,5%,

- la taxe de 25% sur les plus values latentes générées pendant la période d'exonération SIIC avec un abattement de 10% par année civile écoulé depuis l'entrée dans le régime,
- l'IS à 19% sur les plus values latentes générées par ses actifs en 2010.

10. CHANGEMENT AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GENERALE:

Lors de la réunion du 26 août 2009, le Conseil d'administration a pris acte de la démission de Monsieur Markus MEIJER avec effet immédiat de ses fonctions d'administrateur et de Président Directeur Général de la Société .

Le Conseil d'administration de la Société a remercié et salué Monsieur Markus MEIJER pour la manière dont il a mené la gestion de la Société au cours de son mandat, puis il a procédé à la cooptation de Monsieur Peter VERLOOP en qualité d'administrateur et à sa désignation en qualité de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général.

Le Conseil d'administration a considéré que l'importante expérience et la renommée de Monsieur Peter VERLOOP en matière de conseil juridique sur le plan international, pouvait être un atout pour le Groupe dans cette période financière particulièrement troublée.

En conséquence de ce changement, il est précisé que le présent rapport a été préparé par un Président Directeur Général qui n'était pas en fonction, ni même membre du Conseil d'administration de la Société, au cours du premier semestre 2009, au titre duquel il est établi.

CONTACTS

Monsieur Peter VERLOOP
Président Directeur Général,
Tél : +33 (0)1 40 68 78 20

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS
AU 20 JUIN 2009

Groupe MB Retail Europe

Comptes consolidés
Du 21 Décembre 2008 au 20 Juin 2009

Groupe MB Retail Europe
3 rue du colonel Moll
75017 PARIS

SOMMAIRE

	Pages
COMPTES CONSOLIDES	
Etat de situation financière	3
Etat du résultat global	5
Etat des variations de capitaux propres	7
Tableau de Flux de trésorerie	8
NOTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES	
1. Informations générales	9
2. Faits caractéristiques de la période	9
3. Principes généraux de consolidation	10
3.1. Bases de préparation des états financiers consolidés	10
3.2. Changements de méthode comptable	12
3.3. Date de clôture des comptes	13
3.4. Evénements post-clôture	13
3.5. Dividendes	13
3.6. Jugements et estimations significatifs	13
3.7. Résumé des principales méthodes comptables	14
4. Segment opérationnel	15
5. Immeuble de Placement	15
6. Revenus et créances opérationnelles	16
7. Emprunt et dettes financières	17
8. Provisions	17
9. Informations relatives aux entreprises liées	18
10. Chiffre d'affaires	19
11. Engagements et éventualités	19
12. Perspectives d'exploitation	21
13. Risque lié au régime SIIC 5	21

COMPTES CONSOLIDES

ACTIF

		NET 20/06/2009	NET 20/12/2008
Immobilisations incorporelles			
Immobilisations incorporelles			
Immobilisations corporelles			
Immeuble de placement	§ 5	72 170 000	79 590 000
Immeuble d'exploitation			
Immobilisations en cours		0	0
Autres immobilisations corporelles		487	633
Actifs financiers			
Actifs financiers		24 738	24 738
TOTAL ACTIF NON COURANT		72 195 225	79 615 371
Actif courant			
Avances et acomptes versés		183	8 654
Créances clients	§ 6	2 520 598	2 560 911
Autres créances		7 689 022	13 494 282
Trésorerie et équivalents		1 311 913	1 231 051
TOTAL ACTIF COURANT		11 521 716	17 294 898
TOTAL ACTIF		83 716 942	96 910 270

COMPTES CONSOLIDES

PASSIF

		NET 20/06/2009	NET 20/12/2008
Capitaux propres			
Capital		26 666 939	26 666 939
Réserves consolidées		-59 940 927	-26 147 103
Résultat net consolidé		-8 944 164	-33 793 824
TOTAL CAPITAUX PROPRES		-42 218 152	-33 273 987
Intérêts minoritaires		-263	-315
Passif non courant			
Dettes financières	§ 7,9	105 729 298	112 036 915
Provisions	§ 8	68 000	68 000
Dépôts et cautionnements		512 993	441 104
Dettes fiscales et sociales		1 149 076	1 078 059
Autres dettes		4 933 293	4 838 274
TOTAL PASSIF NON COURANT		112 392 661	118 462 352
Passif courant			
Dettes financières	§ 7,9	3 532 826	3 534 234
Fournisseurs		5 514 805	4 179 469
Dettes fiscales et sociales		3 467 905	3 180 873
Autres dettes		1 027 159	827 643
TOTAL PASSIF COURANT		13 542 695	11 722 219
TOTAL PASSIF		83 716 941	96 910 270

Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres : Néant.

COMPTES CONSOLIDES

ETAT DU RESULTAT GLOBAL

		NET 20/06/2009 (6 mois)	NET 20/12/2008 (12 mois)	NET 20/06/2008 (6 mois)
Revenus locatifs	§ 4,6	2 718 184	6 747 617	3 334 892
Refacturations de charges locatives		1 174 227	2 460 366	1 557 802
Charges locatives		-1 449 035	-2 658 621	-1 638 533
Autres produits et charges sur immeubles	§ 4,6	-283 331	-792 392	-498 635
LOYERS NETS		2 160 044	5 756 970	2 755 526
Revenus des autres activités		5	21	20
Autres produits et charges administratives		-1 015 329	-2 104 125	-801 504
Ajustements de valeurs des immeubles de placement	§ 4,1	-7 959 113	-32 823 432	-2 056 233
Autres amortissements et provisions		293 811	-166 533	10 982
RESULTAT OPERATIONNEL		-6 520 582	-29 337 099	-91 209
Coût de l'endettement net		-2 153 246	-4 263 098	-2 124 452
Autres produits financiers		0	0	0
Autres charges financières		-270 286	-193 947	-161 657
RESULTAT AVANT IMPOT		-8 944 113	-33 794 144	-2 377 318
Impôt sur les résultats		0	0	0
RESULTAT NET		-8 944 113	-33 794 144	-2 377 318
Intérêts minoritaires		51	-320	-12
RESULTAT NET PART DU GROUPE		-8 944 164	-33 793 824	-2 377 306
Résultat par action		-0,13	-0,51	-0,04
Résultat dilué par action		-0,13	-0,51	-0,04
Nombre d'actions		66 667 348	66 667 348	66 667 348
Nombre d'actions dilué		66 653 348	66 653 348	66 653 348

COMPTES CONSOLIDES

ETAT DU RESULTAT GLOBAL - PARTIE 2

	NET 20/06/2009 (6 mois)	NET 20/12/2008 (12 mois)	NET 20/06/2008 (6 mois)
RESULTAT DE LA PERIODE	-8 944 113	-33 794 144	-2 377 318
Ecart de conversion des activités à l'étranger	0	0	0
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture	0	0	0
AUTRE ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL NET D'IMPOTS	0	0	0
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE	-8 944 113	-33 794 144	-2 377 318
RESULTAT GLOBAL TOTAL ATTRIBUABLE :			
Aux propriétaires de la société mère	-8 944 164	-33 793 824	-2 377 306
Aux intérêts minoritaires	51	-320	-12
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE	-8 944 113	-33 794 144	-2 377 318

ETAT DES VARIATIONS DE CAPITAUX PROPRES

	Capital	Primes d'émission et de fusion	Ecart de réévaluation	Réserves et résultats consolidés	Titres auto- détenus	Total Capitaux propres
Au 20/12/07	26 666 939	13 591	272 714	-26 433 408	0	519 836
Dividendes				0		0
Total des transactions avec les actionnaires						0
Résultat global total de la période				-2 377 306		-2 377 306
Opérations sur les titres auto-détenus						0
Au 20/06/08	26 666 939	13 591	272 714	-28 810 715	0	-1 857 470
Dividendes				0		0
Total des transactions avec les actionnaires						0
Résultat global total de la période				-31 416 518		-31 416 518
Opérations sur les titres auto-détenus						0
Au 20/12/08	26 666 939	13 591	272 714	-60 227 233	0	-33 273 988
Dividendes				0		0
Total des transactions avec les actionnaires						0
Résultat global total de la période				-8 944 164		-8 944 164
Opérations sur les titres auto-détenus						0
Au 20/06/09	26 666 939	13 591	272 714	-69 171 397	0	-42 218 152

GROUPE MB RETAIL EUROPE
COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 20 JUIN 2009
(EUROS)

- 8 -

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

	20/06/2009 en € 6 mois	20/12/2008 en € 12 mois	20/06/2008 en € 6 mois
Flux de trésorerie liés à l'activité			
Résultat net des sociétés (y compris intérêts minoritaires)	-8 944 113	-33 794 144	-2 377 318
Neutralisation amortissements	147	246	99
Neutralisation provisions	-293 957	166 287	-10 982
Neutralisation coûts de cotation			
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur des immeubles de placement (sans incidence sur la trésorerie) § 4,1	7 959 113	32 823 432	2 056 233
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	-1 278 812	-804 179	-331 968
Coût de l'endettement financier net	2 153 246	4 263 098	2 124 452
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	874 434	3 458 919	1 792 484
Impôt versé			
Augmentation des clients et autres débiteurs	6 209 558	5 563 619	-1 182 445
Augmentation des fournisseurs et autres créditeurs	-3 497 865	-3 967 065	1 877 644
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L ACTIVITE	3 586 127	5 055 473	2 487 683
Activités d'investissement			
Produits de cession d'immobilisations corporelles			
Acquisition d'immobilisations corporelles § 4,1	-354 974	-204 311	-177 112
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	-354 974	-204 311	-177 112
Activités de financement			
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 § 4,3	-962 500	-962 500	
Intérêts payés	-2 187 792	-4 443 279	-2 224 085
Dividendes versés aux actionnaires ordinaires de la société mère			
Dividendes versés aux minoritaires			
Flux de trésorerie nets consommés par des activités de financement	-3 150 292	-5 405 779	-2 224 085
Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	80 861	-554 617	86 485
Différence de change nette			
Trésorerie et équivalents de trésorerie début exercice	1 231 051	1 785 668	1 785 668
Trésorerie et équivalents de trésorerie fin exercice	1 311 913	1 231 051	1 872 153

1. INFORMATIONS GENERALES

Le Conseil d'Administration a, le 15 septembre 2009, arrêté et autorisé la publication des états financiers semestriels consolidés du groupe MB Retail Europe d'une durée de 6 mois arrêtés au 20 Juin 2009.

Le groupe Meyer Bergman, via HOFIMA, actionnaire majoritaire de MB Retail Europe, 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 MB Retail Europe 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 MB Retail Europe 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 MB Retail Europe est une société anonyme française cotée sur le compartiment B d'Euronext Paris qui a opté pour le régime SIIC.

2. FAITS CARACTERISTIQUES DE LA PERIODE

Depuis le début de l'exercice 2009, MB Retail Europe porte une extrême attention au bon fonctionnement du centre tant au niveau gestion des locataires existants que sur l'animation du centre. Les locataires nécessitent une attention particulière liée à leur situation de trésorerie très fluctuante compte tenu du contexte macro-économique. Ainsi les loyers sont parfois réglés avec plusieurs semaines voire plusieurs mois de retard. Certains locataires ont par ailleurs bénéficié d'allègements temporaires conclus pour l'année 2009.

Les boutiques devenues vacantes suite au départ de certains locataires sont habillées de manière à ne pas laisser apparentes les vacances. La situation du rez de chaussée ne s'est pas améliorée et la fermeture d'une aile du centre est envisagée à court terme. A ce titre le bailleur ne commercialise plus cet espace qu'il réserve à l'arrivée d'un locataire de grande taille et qui permettrait d'améliorer le flux de piétons à ce niveau.

En revanche, la zone de restauration s'est renforcée avec l'ouverture d'une enseigne nationale qui occupe un emplacement anciennement loué à deux restaurants qui ont fait faillite.

Continuité d'exploitation

Les comptes semestriels de MB Retail Europe ont été établis sur une base de continuité d'exploitation nonobstant les difficultés financières rencontrées par le groupe, ces dernières étant notamment liées au contexte du marché immobilier des derniers mois. Le groupe s'est rapproché de ses principaux créanciers et a engagé des négociations avec ces derniers en vue d'obtenir un aménagement de ses principales dettes financières dont le montant global cumulé s'élève à 116 863 173 euros. Dans ce

contexte la continuité de l'exploitation de MB Retail Europe est conditionnée :

- (i) à la réussite des négociations relatives au règlement du principal et des intérêts du prêt consenti pour le financement de l'actif immobilier ;
- (ii) à la réussite des négociations sur l'aménagement du règlement des sommes dues à l'administration fiscale au titre de l'option pour le régime SIIC ;
- (iii) au respect par HOFIMA de son engagement de régler à MAB le crédit vendeur accordé à l'occasion de l'acquisition des parts de la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE ;
- (iv) à l'avance, par HOFIMA, des fonds qui s'avèreraient nécessaires au financement de l'exploitation courante (hors dettes financières mentionnées au (i), (ii) et (iii) ci-dessus) de MB Retail Europe SA et ses filiales jusqu'à la réunion de l'assemblée qui sera appelée à approuver les comptes de l'exercice 2009.

Bien que l'issue des discussions en cours soit incertaine, les administrateurs de MB Retail Europe SA, après avoir considéré la possibilité de réussite des négociations, ont estimé que la préparation des comptes sur la base de la continuité de l'exploitation était appropriée.

Si le groupe était dans l'incapacité de poursuivre son activité, des ajustements substantiels, mais qu'il n'est pas possible de chiffrer, devraient être constatés sur les valeurs d'actifs du bilan, notamment sur la valeur du Centre Commercial SQY Ouest, et les montants à recouvrer et des compléments de passifs devraient être provisionnés. De plus, des reclassements entre les actifs et passifs à long et court terme devraient être effectués.

Environnement économique

L'évolution du contexte économique est l'un des critères influençant l'évaluation du centre commercial SQY Ouest. Les incertitudes liées au contexte économique ont d'ores et déjà été reflétées dans la valorisation au 30 juin 2009 de SQY Ouest. Chaque campagne d'expertise tient compte du contexte économique du moment, et les campagnes d'expertises de 2009 traduisent cette évolution.

L'évolution des taux de rendement, qui exprime l'attente des agents économiques en matière de rémunération du risque, est fortement impactée par le contexte économique, et pour partie corrélée à l'évolution des taux d'intérêt. La forte baisse des taux d'intérêt, à partir du dernier trimestre 2008, poursuivie au début de 2009, est un facteur de stabilisation des taux de rendement.

3. PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION

3.1. Bases de préparation des états financiers consolidés

Déclaration de conformité

Les comptes consolidés semestriels résumés du groupe MB Retail Europe au 20 juin 2009 ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34, « information financière intermédiaire », telle qu'adoptée dans l'Union Européenne.

Ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour des états financiers annuels complets et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 20 décembre 2008.

Le Groupe n'a pas appliqué de façon anticipée les dernières normes et interprétations adoptées par l'Union Européenne dont l'application ne sera obligatoire qu'aux exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2009 ou ultérieurement. Il s'agit des normes ou interprétations:

- IFRS 5 amendée « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées »
- IAS 27 révisée suite au projet « business Combination phase II »
- IAS 38 amendée « Immobilisations incorporelles » : coût de publicité et de promotion
- IFRS 3 révisée « Regroupements d'entreprises »
- IFRIC 12, Accords de concession de services
- IFRIC 16, Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger
- IFRIC 17 « Distribution en nature aux actionnaires »
- IFRIC 18 « Transferts d'actifs de la part des clients »

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 et au 20 juin 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 Juin 2009, le périmètre retenu pour la consolidation se présente de la façon suivante :

Filiales	Au 20/06/2009		
	% 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 l'état du résultat global et dans les capitaux propres de l'état de situation financière, 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 2009, qui n'ont pas eu d'impact sur les comptes consolidés du Groupe, sauf pour la norme IAS 1 révisée qui a une incidence sur les états financiers semestriels résumés:

- IAS 1 Révisée, Présentation des états financiers. La révision d'IAS 1 a pour but de faciliter l'analyse et la comparaison par les utilisateurs de l'information donnée dans les états financiers. Le Groupe a choisi de présenter un tableau du résultat global commençant par le résultat total issu du compte de résultat et comprenant les autres éléments de gains et de pertes comptabilisés directement en capitaux propres.
- IFRS 8 – Secteurs opérationnels Le principe d'IFRS 8 est d'aligner la présentation de l'information sectorielle sur celle utilisée en interne par le management. Le Groupe n'a pas identifié d'impacts significatifs liés à la mise en œuvre de cette norme en 2009 dans la mesure où, l'information sectorielle présentée dans les états financiers consolidés est similaire à celle utilisée par le management.
- IAS 23 Révisée, Coûts d'emprunt.
- IFRS 2 Amendée, Conditions d'acquisition et annulation
- IAS 32 et IAS 1 Amendée, Instruments financiers remboursables et obligations en cas de liquidation
- Amélioration annuelle des normes IFRS (mai 2008), sauf IFRS 5 - applicable au 01/07/2009. Le principal impact de ce texte est la révision de la norme IAS 40 qui prévoit que les actifs immobiliers en construction soient qualifiés d'immeubles de placement et évalués à la juste valeur sauf si celle-ci n'est pas déterminable de façon fiable.
- IFRIC 11 (Amendements à IFRS 2), Transactions au sein d'un groupe
- IFRIC 13, Programmes de fidélisation de la clientèle
- IFRIC 14 (Interprétation à IAS 19), Plafonnement de l'actif : disponibilité des avantages économiques et obligation de financement minimum

Enfin, les amendements et interprétations non encore adoptés par l'Union Européenne à la date du 20 juin 2009 sont :

- Amendement à IFRS 7, Amélioration des informations à fournir sur les instruments financiers
- Amendement à IFRIC 9, Réévaluation des dérivés incorporés » et à IAS 39, Instruments financiers : comptabilisation et évaluation
- IFRIC 15 Accords pour la construction d'un bien immobilier

- L'ensemble des normes amendées dans le cadre de l'amélioration des IFRS publié en avril 2009 par l'IASB

3.3. Date de clôture des comptes

L'exercice social de la SA MB Retail Europe et de ses filiales commence le 21 décembre et s'achève le 20 décembre.

Les comptes consolidés semestriels couvrent la période du 21 Décembre 2008 au 20 Juin 2009.

L'activité du Groupe ne présente pas de caractère saisonnier.

3.4. Evènement post-clôture

Aucun événement significatif postérieur à la fin de la période intermédiaire n'a impacté significativement les états financiers de la période intermédiaire. Il faut noter cependant que des discussions sont actuellement en cours avec les principaux créanciers du groupe. (Cf. § 11).

3.5 Dividendes

Depuis la création du Groupe le 1^{er} Octobre 2006, aucun dividende n'a été distribué ou proposé.

3.6. 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 20 décembre et au 20 juin de chaque année. 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.

Les hypothèses clés retenues pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement sont détaillées en note 5.

3.7. 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.

Dépréciation pour créances douteuses

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

La dépréciation 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 dépréciation 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.

Imposition

La société MB Retail Europe 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. SEGMENT OPERATIONNEL

Le groupe MB Retail Europe 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 juin 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 juin 2009.

La valorisation se base sur une capitalisation des revenus annuels locatifs nets des charges non récupérables. Le taux de capitalisation utilisé est de 6,60%, sauf en cas de réversion positive. Dans ce dernier cas, les variations positives de loyers ont été capitalisées au taux de 7,60%.

Une décote de 6,2% pour droits d'enregistrement est appliquée sur la valorisation brute.

De surcroît, le caractère non récupérable de certaines charges a également été pris en compte dans le calcul de valorisation.

Sur la base de ces hypothèses, la valeur de marché, définie comme la valeur estimée à laquelle un bien devrait s'échanger à la date de l'expertise entre un acheteur et un vendeur dans une transaction de gré à gré où les parties agissent en connaissance de cause, prudemment et sans contrainte, du centre commercial SQY Ouest ressort à 72 170 000 Euros.

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.

La variation de l'évaluation du centre commercial SQY Ouest entre Décembre 2006 et Juin 2009 se ventile comme suit :

Valeur au 20/12/2006	135 000 000
Augmentations (dépenses ultérieures)	
Ajustement de valeur des immeubles de placement	-1 230 000
Valeur au 20/06/2007	133 770 000
Augmentations (dépenses ultérieures)	187 272
Ajustement de valeur des immeubles de placement	-21 747 272
Valeur au 20/12/2007	112 210 000
Augmentations (dépenses ultérieures)	176 233
Ajustement de valeur des immeubles de placement	-2 056 233
Valeur au 20/06/2008	110 330 000
Augmentations (dépenses ultérieures)	27 199
Ajustement de valeur des immeubles de placement	-30 767 199
Valeur au 20/12/2008	79 590 000
Augmentations (dépenses ultérieures)	539 113
Ajustement de valeur des immeubles de placement	-7 959 113
Valeur au 20/06/2009	72 170 000

L'évaluation entre décembre 2008 et juin 2009 reflète une baisse de 7 420 000 €uros qui s'explique de la manière suivante :

- a) Un taux de capitalisation revu à la hausse de 25 points
 Cette hausse s'explique par le ralentissement du marché de l'investissement en immobilier d'entreprise :
 - Disparition des transactions d'envergure (aucune transaction supérieure à 80 millions n'a été observée au cours du premier trimestre 2009, et seulement deux transactions au dessus de 80 millions ont eu lieu au cours du second trimestre),
 - La conjoncture économique morose ne favorise pas la consommation des ménages et par conséquent impacte directement le fonctionnement des centres commerciaux, bien qu'ils soient moins touchés que l'immobilier de bureaux.
- b) Une baisse des loyers qui s'explique par :
 - Des négociations de loyers revus à la baisse
 - De nombreux allègements temporaires de loyers
- c) L'application d'une décote de 6.2% correspondant aux droits d'enregistrement

Les évaluations précédentes de l'immeuble prenaient pour hypothèse que l'immeuble était en régime de TVA et par conséquent la décote utilisée n'était que de 1.7%. Le régime de TVA s'éteignant dans moins d'un an, il a été considéré prudent d'utiliser une décote de 6.2% correspondant à un immeuble soumis aux droits d'enregistrement.

6. REVENUS ET CREANCES OPERATIONNELS

Les créances clients dépréciées du fait de retards de règlement ont été classées en clients douteux et litigieux et s'élèvent à 4 611 705 Euros. Leur recouvrement fait l'objet d'un plan d'action détaillé en 2007 dans le cadre des procédures d'optimisation de la gestion du centre commercial.

Au 20 Juin 2009, l'échéancier des créances est résumé ci-après :

(en milliers d'€)

	20/06/2009	20/12/2008
<u>Créances non dépréciées</u>		
Echues depuis moins de 30 jours	169	-122
Echues depuis plus de 30 jours mais moins de 90 jours	75	165
Echues depuis plus de 90 jours mais moins de 180 jours	27	153
Echues depuis plus de 180 jours	441	78
	<hr/>	<hr/>
	712	274
 <u>Créances dépréciées</u>		
Echues depuis moins de 30 jours	62	-71
Echues depuis plus de 30 jours mais moins de 90 jours	465	537
Echues depuis plus de 90 jours mais moins de 180 jours	349	484
Echues depuis plus de 180 jours	3 735	4 028
	<hr/>	<hr/>
	4 612	4 978

Au 20 juin 2009, les créances sont provisionnées pour un montant de 3 303 667 Euros.

7. EMPRUNTS BANCAIRES ET INSTRUMENTS FINANCIERS

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.

Il faut noter que le prêt contracté par la SNC PCUAP a été cédé à un fonds commun de titrisation.

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 Juin 2009 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 doit être 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.

8. 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.

En 2008, 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 Juin 2009, l'état des provisions pour risque est résumé ci-après :

En Euros	Valeur au 20/12/2008	Augmentations	Diminutions	Valeur au 20/06/2009
Provisions	68 000	0	0	68 000
TOTAL	68 000	0	0	68 000

9. 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 des taux de 5.90% et 4.5% en 2009.

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

Postes de l'état de situation financière

ACTIF - Autres créances :

Groupe et associés Hofima	8 588 121
---------------------------	-----------

PASSIF - Autres dettes :

Groupe et associés Hofima	5 740 203
---------------------------	-----------

Postes de l'état du résultat global

Coût de l'endettement net :

Produits d'intérêts sur cash pooling Hofima	424
---	-----

94

Il n'existe plus de compte courant avec les sociétés Nocobus BV et Meyer Bergman Ltd.

10. CHIFFRES D'AFFAIRES

L'évolution du Chiffre d'affaires sur le premier semestre peut se justifier de la manière suivante :

- a) Abandons de créances
- b) Efforts Commerciaux
- c) Allègements temporaires de loyers

a. Abandons de créances

- Les locataires ayant accumulé des créances sur leurs loyers et charges ont fait l'objet d'approches individuelles par le gestionnaire en vue de relancer la motivation commerciale de ces enseignes.
- Les critères retenus pour l'abandon partiel ou total de ces créances sont l'adéquation de l'enseigne avec l'offre globale du centre, la motivation du locataire à relancer son activité, la participation du locataire à promouvoir l'essor du centre
- Ces abandons sont intervenus soit au titre d'effort commercial de la part du propriétaire, soit au titre de poursuite du bail et du maintien dans les lieux à long terme

b. Efforts commerciaux

- Des efforts commerciaux ont été consentis, en dehors des allègements temporaires de loyers et des abandons de créances
- Il s'agit des clauses d'indexation passées de l'ICC à ILC, de budgets de travaux

c. Allègement Temporaires de loyers

- Le centre commercial souffre de fréquentation et les locataires ressentent cet effet sur leur chiffre d'affaires. Il a été conclu, lors du premier semestre, un certain nombre d'allègements de loyer portant sur l'année 2009.
- Les locataires bénéficiant de ces allègements sont des locataires qui sont nécessaires à la bonne marche du centre telles les enseignes nationales.

11. ENGAGEMENTS ET EVENTUALITES

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 €uros ;
- au financement des coûts accessoires pour 1 085 632 €uros.

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 €uros 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 €uros.

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'évènements 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, le capacité de l'emprunteur à rembourser l'emprunt.

Ces engagements ne sont actuellement pas respectés par la Société et à la connaissance de celle-ci, aucun des créanciers dont la créance est assortie de covenants non respectés n'a notifié à la société une demande de remboursement anticipé de celle-ci.

Il est précisé que l'échéance du mois de juillet 2009 de la convention d'emprunt visée ci-dessus qui s'élevait à 1 567 862 euros n'a pas été réglée sur décision du représentant du prêteur bien que la trésorerie disponible du groupe à cette date aurait permis ce règlement.

- *Engagements reçus :*

Aux termes d'un courrier en date du 14 septembre 2009, la Société a reçu l'engagement de la société HOFIMA BV, de :

- Régler à MAB le crédit vendeur accordé à MB Retail Europe SA et ses filiales à l'occasion de l'acquisition des parts de la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE,
- Faire tout son possible pour assurer, jusqu'à la réunion de l'assemblée générale de MB Retail Europe SA qui sera appelée à approuver les comptes de l'exercice 2009, les besoins de financement de MB Retail Europe SA et de ses filiales concernant l'exploitation courante (hors dettes financières relatives au (i) principal et intérêts du prêt consenti pour le financement de l'actif immobilier, (ii) remboursement des sommes dues à l'administration fiscale au titre de l'option pour le régime SIIC, (iii) règlement à MAB du crédit vendeur accordé à l'occasion de l'acquisition des parts de la SNC PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE).

12. PERSPECTIVES D EXPLOITATION

Les perspectives d'exploitation du centre commercial se concentrent sur l'animation du centre commercial et des commerçants. La direction du centre poursuit ses efforts d'animation par des campagnes promotionnelles liées aux changements de saisons et aux soldes fixes et flottantes. Une attention particulière est apportée aux zones vacantes du centre qui sont graduellement décorées au fur et à mesure de la libération des boutiques. Les locataires sont par ailleurs systématiquement relancés sur les retards de loyers. La recherche d'une enseigne majeure pouvant occuper le niveau 0 du centre se poursuit. Des investissements de restructuration seront nécessaires à l'arrivée de ce locataire.

13. RISQUES LIES AU REGIME SIIC 5

Le dispositif SIIC 4 a été amendé le 24 novembre 2008 par vote du Sénat.

Le régime SIIC 5 prévoit une prorogation d'un an du délai pour se conformer au plafond de détention de l'actionnaire majoritaire (60%). Il est en outre prévu que, si ce plafond n'est pas respecté au 1er janvier 2010, le régime SIIC pourra n'être que provisoirement suspendu. Cette période de suspension ne pourra toutefois excéder un exercice. Au cours de cet exercice, la société deviendra notamment imposable à l'IS. Pour revenir dans le régime SIIC en 2011, la société devra respecter le plafond de 60% au plus tard le 31 décembre 2010. Elle devra alors s'acquitter d'une taxe de 19% sur les plus-values latentes générées par ses actifs en 2010. A défaut de respecter le plafond de 60% au 31 décembre 2010, la société sortira définitivement du régime SIIC.

Dans ce cas, les conséquences prévues sont :

- l'IS à 34,43% sur les profits SIIC non distribués au 31 décembre 2010,
- l'Exit Tax complémentaire pour ramener à 34,43% le taux d'imposition des plus values initialement soumises à l'Exit Tax de 16,5%,
- la taxe de 25% sur les plus values latentes générées pendant la période d'exonération SIIC avec un abattement de 10% par année civile écoulé depuis l'entrée dans le régime,
- l'IS à 19% sur les plus values latentes générées par ses actifs en 2010.

La part de l'associé majoritaire dans la SIIC à la date d'enregistrement du présent document excède le seuil de 60%. A la connaissance des dirigeants de la société, aucune décision n'a été prise quant à la possibilité ou aux modalités de respect de cette condition au 1er janvier 2010.

Enfin l'estimation du coût de sortie du régime SIIC pour MB Retail Europe s'élève à 5 268 846 Euros auquel vient s'ajouter le solde de l'exit tax restant dû, soit 3 653 173 Euros.

L'échéance d'exit tax due par la société au 15 décembre 2008 n'a pas été réglée à ce jour. La société a entamé des négociations avec l'administration fiscale en vue d'un aménagement de ses dettes au titre de l'option pour le régime SIIC.

ATTESTATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE
DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

M. Peter VERLOOP
Président Directeur Général

MB RETAIL EUROPE
3, rue du Colonel Moll
75017 PARIS

ATTESTATION

J'atteste qu'à ma connaissance les comptes présentés dans le Rapport Financier Semestriel au 20 juin 2009 sont établis conformément aux normes comptables applicables et qu'ils donnent une image fidèle du patrimoine de la situation financière et du résultat de la société et du Groupe MB RETAIL EUROPE, et que le rapport d'activité semestriel présente une liste fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de leur exercice et de leur incidence sur les comptes semestriels, des principaux risques et incertitudes pour les mois restants de l'exercice.

Fait à LA HAYE, le 29 septembre 2009

Peter Verloop
Président Directeur Général

RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR
L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2009

DELOITTE & ASSOCIES

185 avenue Charles de Gaulle
BP 136 - 92524 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

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE**

**Comptes semestriels consolidés résumés
Période du 21 décembre 2008 au 20 juin 2009**

DELOITTE & ASSOCIES

185 avenue Charles de Gaulle
BP 136 - 92524 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
RCS Paris 328 718 499
3, rue du Colonel Moll
75017 Paris

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE**

**Comptes semestriels consolidés résumés
Période du 21 décembre 2008 au 20 juin 2009**

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société MB Retail Europe, relatifs à la période du 21 décembre 2008 au 20 juin 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Comme le rapporte la note 2 de l'annexe, ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de votre conseil d'administration dans un contexte de crise économique et financière qui pèse notamment sur la trésorerie des locataires, le niveau des loyers et le taux de vacance. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I – Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- les incertitudes sur la continuité de l'exploitation exposées en note 2 de l'annexe qui résultent des négociations en cours en vue d'obtenir un aménagement des principales dettes financières et du respect par Hofima BV de ses engagements financiers envers MB Retail Europe et ses filiales ;
- la note 3.2 de l'annexe relative aux nouvelles normes et interprétations que la société a appliquées à ses comptes semestriels consolidés résumés pour la période du 21 décembre 2008 au 20 juin 2009.

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 28 septembre 2009

Les commissaires aux comptes

DELOITTE & ASSOCIES


Christophe Postel-Vinay
Associé

CONSEIL AUDIT & SYNTHÈSE


Jean-Philippe Bertin
Associé