

# **MB RETAIL EUROPE**

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 2007**

- **ATTESTATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**
  
- **RAPPORT D'ACTIVITE SEMESTRIEL**
  
- **RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS**
  
- **COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 20 JUIN 2007**
  
- **ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES AU 20 JUIN 2007**

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

**RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

Markus S. Meijer  
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 2007 sont établis conformément aux normes comptables applicables et qu'ils donnent un image fidèle du patrimoine de la situation financière et du résultat de la Société 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 Paris le 18 octobre 2007

Markus S. Meijer  
Président Directeur Général

# **RAPPORT D'ACTIVITE SEMESTRIEL**

## **PRESENTATION DE LA SOCIETE**

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.

Elle 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 centre commercial SQY Ouest est ouvert au public depuis mars 2005 et comprend environ 31 000 m<sup>2</sup> de surfaces commerciales dédiées aux loisirs et l'équipement de la personne ainsi qu'un complexe de 16 salles de cinéma.

## **1. FAITS MARQUANTS INTERVENUS AU COURS DE LA PERIODE DU 21 DECEMBRE 2006 AU 20 JUIN 2007.**

### 1.1 Election au régime fiscal des SIIC

- La société en date du 27 décembre 2007 a fait sa demande pour opter pour le régime spécifique d'exonérations d'Impôts sur les sociétés en faveur des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées prévu à l'Article 208 C du Code Général des Impôts
- Conformément à l'Article 208 C. III, le régime des SIIC s'applique au 21 décembre, date d'ouverture de l'exercice fiscal de MB Retail Europe.

### 1.2 Changement de gestionnaire du centre commercial SQY Ouest

- La société a procédé au remplacement du gestionnaire au profit de la Société La Compagnie d'Immobilier à compter du 1<sup>er</sup> mai 2007 avec réduction des honoraires de gestion locative.

## **2. ACTIVITE LOCATIVE**

L'activité locative se situe dans le contexte de marché concurrentiel du département des Yvelines avec une compétition agressive pour attirer la clientèle.

Le positionnement commercial relativement élevé du centre commercial fait face à de nombreuses campagnes publicitaires menées par les centres commerciaux concurrents qui bénéficient d'une notoriété et d'un positionnement antérieurs plus importants.

Cependant le dynamisme de l'équipe Direction du Centre appuyé par le service gestion La Compagnie d'Immobilier proche des locataires, permet au centre de poursuivre le développement de son activité et de sa fréquentation.

L'indexation des loyers des revenus locatifs sera significative au cours de l'exercice 2007 mais les surplus de loyers sur chiffre d'affaires ne sont pas encore facturables.

#### 2.1 Activité Commercialisation

- La commercialisation des espaces vacants a été confiée à la Société On Site. Les entités vacantes n'ont cependant pas retenu l'attention de nouvelles enseignes au cours du premier trimestre

#### 2.2 Etat Locatif

- L'état locatif n'a pas subi de modification majeure au cours du premier semestre. Cependant quelques locataires ont entamé des négociations avec le Bailleur pour évoquer la résiliation anticipée de leur bail. Par ailleurs, des réflexions et études ont été lancées pour dynamiser le niveau 1 du centre commercial. Ces études amèneront très probablement à effectuer des investissements dans le centre en terme de travaux. Ce repositionnement du niveau amènera le bailleur à réviser à la hausse et à la baisse les revenus locatifs de certaines unités commerciales au niveau 1 à l'horizon 12 à 18 mois.

#### 2.3 Créances Locataires.

- Le nouveau gestionnaire, après avoir pris individuellement contact avec les locataires du centre a révisé les créances locataires en fonction d'éléments précisés dans l'annexe 5-1. des Comptes consolidés Semestriels. Ces créances locataires ont ainsi augmenté de 2.968.461€ à 3.458.282€

### **3. ANIMATION DU CENTRE**

#### 3.1 Recrutement

- Un nouveau recrutement a été effectué par le gestionnaire La Compagnie d'Immobilier pour assurer la fonction de Directeur de Centre. Le rôle du Directeur de Centre est l'animation du Centre Commercial et le contact auprès des locataires. Par ailleurs, un recrutement pour la fonction de Manager Technique a été lancé en vue de reprendre la fonction laissée vacante par l'ancien gestionnaire.

#### 3.2 Animation Commerciale

- Le nouveau gestionnaire, dès sa prise de fonction s'est chargé de réanimer l'association des commerçants à laquelle le propriétaire a participé financièrement

- Le gestionnaire s'est chargé de lancer une étude pour travailler sur la communication visuelle de la partie intérieure du centre. Cette communication est prévue pour le troisième trimestre 2007.

### **4. APPROBATION DES COMPTES**

Les administrateurs de MB Retail Europe se sont réunis le 16 octobre 2007 à Paris pour approuver les comptes consolidés semestriels ci après annexés

## **A PROPOS DE MB RETAIL EUROPE**

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).

## **CONTACTS**

Clément PIGOTT, Directeur Général Délégué  
Tél : +33 (0)1 45 25 07 08  
c.pigott@propertyfinance.fr

**Groupe PIA**

5, rue Alfred de Vigny  
75008 Paris

**Deloitte & Associés**

185, avenue Charles de Gaulle  
92200 Neuilly sur Seine

**MB RETAIL EUROPE**

Société Anonyme

3 rue du Colonel Moll  
75017 PARIS

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION  
FINANCIERE SEMESTRIELLE 2007**

**Comptes consolidés condensés – Période du 21 décembre 2006 au 20 juin 2007**

**MB RETAIL**

Société Anonyme

3, rue du Colonel Moll

75017 PARIS

---

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR L'INFORMATION SEMESTRIELLE 2007**

**Comptes consolidés condensés– Période du 21 décembre 2006 au 20 juin 2007**

---

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société MB RETAIL SA relatifs à la période du 21 décembre 2006 au 20 juin 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;

- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

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

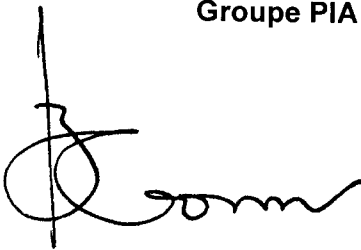
Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3.3 qui expose les corrections apportées aux capitaux propres d'ouverture et qui précise les modalités d'élaboration des données comparatives.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés condensés 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 condensés.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 27 novembre 2007

**Groupe PIA**

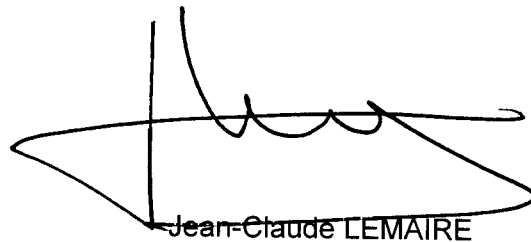


Benoît GILLET



Jean Philippe BERTIN

**Deloitte & Associés**



Jean-Claude LEMAIRE



Groupe MB Retail Europe

*Comptes consolidés semestriels*  
*Du 21 décembre 2006 au 20 Juin 2007*

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

## **SOMMAIRE**

	<b>Pages</b>
Bilan consolidé	3
Décomposition des capitaux propres	5
Compte de résultat	6
Tableau de Flux de trésorerie	7
Informations générales et faits caractéristiques de l'exercice	8
Principes généraux de consolidation	9
Principes et méthodes comptables	11
Notes annexes sur le bilan et compte de résultat	15
Autres informations	21

## COMPTES CONSOLIDES

### ACTIF

		NET 20/06/2007	NET 20/12/2006
<b>Immobilisations incorporelles</b>			
Immobilisations incorporelles			
<b>Immobilisations corporelles</b>			
Immeuble de placement	§ 4.1	133 770 000	135 000 000
Immeuble d'exploitation			
Immobilisations en cours			
Autres immobilisations corporelles			
<b>Immobilisations financières</b>			
Immobilisations financières	§ 4.2	20 538	20 538
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>133 790 538</b>	<b>135 020 538</b>
<b>Actif courant</b>			
Créances clients	§ 5.1	3 458 282	2 968 461
Autres créances	§ 5.1	17 275 940	15 693 822
Trésorerie et équivalents	§ 5.4	1 691 436	2 051 988
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>22 425 658</b>	<b>20 714 271</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>156 216 197</b>	<b>155 734 810</b>

## COMPTES CONSOLIDES (en euros)

### PASSIF

		NET 20/06/2007	NET 20/12/2006
<b>Capitaux propres</b>			
Capital		26 666 939	26 666 939
Réserves consolidées		521 013	-6 449 462
Résultat net consolidé		-2 453 058	6 970 474
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>24 734 894</b>	<b>27 187 951</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>		<b>162</b>	<b>174</b>
<b>Passif non courant</b>			
Dettes financières	§ 5.2	113 617 507	113 058 234
Dépôts et cautionnements	§ 5.2	1 226 477	1 131 535
Provisions pour risques et charges			
Dettes fiscales et sociales			
<b>TOTAL PASSIF NON COURANT</b>		<b>114 843 984</b>	<b>114 189 769</b>
<b>Passif courant</b>			
Fournisseurs	§ 5.2	5 900 698	4 252 740
Dettes fiscales et sociales	§ 5.2	5 583 277	5 197 181
Autres dettes	§ 5.2	5 153 182	4 906 993
<b>TOTAL PASSIF COURANT</b>		<b>16 637 157</b>	<b>14 356 915</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>131 481 141</b>	<b>128 546 684</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>156 216 197</b>	<b>155 734 810</b>

## DECOMPOSITION DES CAPITAUX PROPRES

	Capital	Primes d'émission et de fusion	Ecart de réévaluation	Réserves et bénéfices non distribués	Autres	Résultat Consolidé part du groupe	Total Capitaux propres
<b>Au 30 septembre 2005 ajusté</b>	<b>37 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2 430 888</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2 393 888</b>
Ajustements de consolidation et IFRS			0	1 990 549		19 729 810	21 720 360
<b>Au 30/09/06</b>	<b>37 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-440 339</b>	<b>0</b>	<b>19 729 810</b>	<b>19 326 471</b>
Affectation résultat consolidé 30 septembre 2006				19 729 810		-19 729 810	0
Ajustements de consolidation et IFRS				891 008			891 007
Résultat de l'exercice						7 186 260	7 186 259
Correction d'erreur	26 629 939	13 591	272 714	-26 916 245		-215 786	-215 786
<b>Au 20/12/06</b>	<b>26 666 939</b>	<b>13 591</b>	<b>272 714</b>	<b>-6 735 767</b>	<b>0</b>	<b>6 970 474</b>	<b>27 187 951</b>
Affectation résultat consolidé 31 décembre 2006				6 970 474		-6 970 474	0
Ajustements de consolidation et IFRS							0
Résultat de l'exercice						-2 453 058	-2 453 058
<b>Au 20/06/07</b>	<b>26 666 939</b>	<b>13 591</b>	<b>272 714</b>	<b>234 707</b>	<b>0</b>	<b>-2 453 058</b>	<b>24 734 894</b>

## COMPTES CONSOLIDES

### COMPTE DE RESULTAT

		NET 20/06/2007
Revenus locatifs	§ 5.7	3 670 758
Charges locatives facturées	§ 5.7	1 572 069
Charges locatives	§ 5.7	-2 140 824
Autres produits et charges sur immeubles		
<b>LOYERS NETS</b>		<b>3 102 003</b>
Revenus des autres activités		743
Frais de personnel		
Autres frais généraux		
Autres produits et charges	§ 5.7	-787 385
Ajustements de valeurs des immeubles de placement	§ 4.11	-1 230 000
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 085 361</b>
Amortissements des immeubles		
Autres amortissements et provisions	§ 5.7	-1 336 416
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>-251 055</b>
Résultat de cession d'immeubles de placement		
Coût de l'endettement net	§ 5.7	-2 012 578
Autres produits financiers		0
Autres charges financières	§ 5.7	-189 436
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>		<b>-2 453 069</b>
Impôt sur les résultats	§ 5.7	0
<b>RESULTAT NET</b>		<b>-2 453 070</b>
Intérêts minoritaires		-12
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>		<b>-2 453 058</b>
Résultat par action		-0,04
Résultat dilué par action		-0,04
Nombre d'actions		66 667 348
Nombre d'actions dilué		66 653 348

## **1. INFORMATION GENERALE**

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

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

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

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

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

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

### **Changement de prestataire en charge de la gestion locative**

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

Depuis, la gestion locative a été confié à la société « Compagnie d'Immobilier ».

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

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

### **Régime SIIC (Sociétés d'investissements immobiliers cotées)**

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

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

### 3. PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION

#### 3-1. Périmètre et méthode de consolidation

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

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

Filiales	Au 20/06/2007		
	% de détention	% de contrôle	Méthode
SA MBRE N°SIREN: 328 718 499	100,000%	100,000%	IG
SNC Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente N°SIREN: 422 107 557	99,999%	99,999%	IG
SAS SQY OUEST N°SIREN: 483 134 805	100,000%	100,000%	IG
IG: Intégration globale			

Le groupe ne possède aucune autre participation.

#### 3-2. Date de clôture des comptes

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

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

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

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

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

#### 3-3. Comparabilité des exercices et présentation

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

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



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

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

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

#### **Etablissement des comptes intermédiaires au 20 juin 2007**

Les comptes intermédiaires présentés n'incluent pas de compte de résultat pour la période du 21 décembre 2005 au 20 juin 2006. En effet, en raison du changement de date de clôture intervenu entre le 30 septembre et le 20 décembre 2006, cette information n'est pas disponible, en particulier en l'absence d'expertises immobilières permettant de mesurer sur la période considérée et de façon homogène l'évolution de la valeur de marché du centre commercial SQY ouest. Néanmoins, des indicateurs financiers (loyer nets) de l'activité du groupe sur des périodes antérieures de même durée figurent au paragraphe 5.8 de l'annexe.

#### **Correction d'erreur**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **3-4. Retraitement des comptes sociaux**

#### **Opérations réciproques**

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

#### **Ecarts d'acquisition**

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

### **3-5. Filiales étrangères**

Il n'y a aucune filiale étrangère.

## **4. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES**

Les états financiers consolidés au 20 Juin 2007 sont établis sous la forme de comptes condensés conformément à IAS 34 et en conformité avec les normes internationales d'information financière ou « International Financial Reporting Standard » (IFRS) conformément au règlement no 1606/2002 de la Commission Européenne adoptée le 19 juillet 2002 pour l'ensemble des sociétés cotées.

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

#### ***4-1. Immeuble de placement***

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

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

Au 18 juillet 2007, 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 2007.

La valorisation se base sur une capitalisation des revenus annuels locatifs nets des charges non récupérables. Des hypothèses sur les surfaces vacantes ont été intégrées dans le calcul.

Par ailleurs, une décote de 1,7% pour coûts de transferts est appliquée sur la valorisation brute, l'ensemble immobilier étant soumis au régime de la TVA

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 133,770 millions d'euros.

L'évaluation du centre commercial a baissé de 1,2M€ par le réajustement à la baisse des loyers actuellement perçus. Ceux-ci sont passés de 7.358.130€ depuis la dernière expertise à 6.940.754€. Le départ de locataires a entraîné cette baisse de loyers. La capitalisation d'un plus faible loyer entraîne cette baisse de valeur.

#### ***4-2. Autres actifs non courants***

Ils sont essentiellement composés de dépôt de garantie.

#### ***4-3. 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).

#### ***4-4. Trésorerie et équivalents***

Les disponibilités comprennent la caisse, les soldes bancaires créditeurs. Pour l'établissement du tableau des flux, la trésorerie se compose de la caisse, des dépôts à vue et des placements en instruments monétaires, nets des concours bancaires.

Au bilan, les soldes bancaires débiteurs sont inclus dans les dettes financières.

#### ***4-5. Actions propres***

Les actions propres détenues par le groupe sont déduites des capitaux propres. Aucun profit ou perte n'est comptabilisé dans le compte de résultat.

#### ***4-6. 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.

#### ***4-7. Imposition***

##### **Impôts différés**

Les impôts différés sont calculés sur les différences temporaires existant entre la valeur comptable des actifs et passifs et leur valeur fiscale.

L'option pour le régime SIIC ayant été anticipée dans les comptes arrêtés au 20 décembre 2006, l'ensemble des impôts différés comptabilisés lors de la clôture du 30 septembre 2006 avaient été repris.

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

##### **“Impôt de sortie”**

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

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

#### ***4-8. Provisions pour risques et charges***

##### **Provisions pour risques**

Les sommes comptabilisées en provisions pour risques constituent la meilleure estimation des dépenses nécessaires à l'extinction des obligations du Groupe. 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.

#### ***4-9. Emprunts bancaires et instruments financiers***

Le financement bancaire du groupe est constitué d'un emprunt amortissable d'un montant de 110 M€ contracté par la SNC Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente auprès de Crédit Suisse First Boston. Cet emprunt est comptabilisé pour son montant net de frais d'émission, ces derniers étant répartis sur la durée de remboursement selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

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

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

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

#### ***4-10. Définition de l'activité courante du groupe***

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

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

#### ***4-11. Retraitements IFRS***

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

##### **Méthode d'évaluation des actifs**

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

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

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

La valeur de marché retenue est celle déterminée par l'expert indépendant qui a valorisé l'immeuble le 18 juillet 2007, après application d'une décote de 1,7% correspondant aux coûts de transfert.

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

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

##### **Impact chiffré :**

L'impact négatif sur la variation de juste valeur s'élève à 1 230 000 Euros.

### **Traitement des contrats de location**

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

#### **Impact chiffré :**

L'impact négatif sur les loyers nets de la période est de : 131 165 euros.

### **Coûts des emprunts liés aux opérations de construction**

Les IFRS (IAS 23) offrent l'option de comptabiliser les frais financiers liés aux opérations de construction soit en charges soit en immobilisations.

#### **Impact chiffré :**

L'impact négatif de l'étalement des coûts d'emprunts sur le compte de résultat est de : 61 428 euros.

### **Actualisation des différés de paiement**

Les normes IFRS (IAS 32) imposent l'actualisation des provisions pour risques et charges de toutes les sommes bénéficiant d'un différé de paiement ou d'encaissement non-conforme aux usages courants. Les valeurs de ces dettes ou créances sont actualisées et une charge ou produit financier est constaté au compte de résultat sur la période du différé de paiement.

#### **Impact chiffré :**

L'impact négatif de l'actualisation des dépôts de garantie des locataires est de : 14 646 euros.

L'impact négatif de l'actualisation du paiement à terme des titres de la SNC PCUAP par la SAS SQY OUEST est de : 87 889 euros.

## **5. NOTES ANNEXES SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTAT**

### **5-1. 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.

#### **a) Clients**

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

	Au 20/06/07	Au 20/12/06
Clients - Loyers	161 792	102 739
Clients - Charges locatives	91 780	105 137
Clients - Dépôts de garantie	0	0
Clients - Pénalités	0	0
Clients - TVA	49 905	31 935
Clients - Indemnités	209 350	33 644
Clients - Taxes	1 055	612
Clients douteux	4 673 741	3 441 937
Clients - Factures à établir	1 025 861	671 241
Provision pour dépréciation des comptes clients	<2 755 202>	<1 418 786>
<b>Total clients débiteurs</b>	<b>3 458 282</b>	<b>2 968 461</b>

Les créances qui présentent des retards de règlement ont été classées en clients douteux et litigieux et s'élèvent à 4 674 K Euros. Leur recouvrement fait l'objet d'un plan d'action détaillé en 2007 dans le cadre des procédures d'optimisation de la gestion du centre commercial.

Au 20 Juin 2007, les créances sont provisionnées pour un montant de 2 755 K Euros.

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

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

Les créances douteuses ont été analysées lors d'un comité de gestion tenu avec la société de Gestion « Compagnie d'immobilier », l'asset manager « SCM » et Monsieur Clément Pigott représentant de MBRE courant juin. 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

*b) Autres créances*

Les autres créances s'analysent comme suit :

	Au 20/06/07	Au 20/12/06
Fournisseur débiteur	78 082	
Avoirs à recevoir	476 121	476 121
État – TVA	792 733	498 974
Compte courant Hofima	10 653 968	11 854 947
Compte courant Domus Rosny	2 886	2 237
Intérêts C/C Hofima	799 695	787 441
Compte de notaire	552	6 753
CI – Compte loyers	155 168	151 077
SCC – Compte charges	0	0
CI – Charges locatives	2 780 969	1 910 583
CI - Avance Charges	615 518	0
CI - Charges locatives	900 515	0
Charges constatées d'avance	19 733	5 689
<b>TOTAL DES AUTRES CREANCES</b>	<b>17 275 940</b>	<b>15 693 822</b>

Le groupe possède une créance de 10 922 K Euros envers la société HOFIMA BV suite à la conclusion d'une convention de centralisation trésorerie excédentaire avec le groupe.

## 5-2. Dettes

### a) *Emprunts et dettes financières*

Les emprunts et dettes financières se constituent comme suit :

	Au 20/06/07	Au 20/12/06
Emprunt auprès de CSFB	109 319 867	109 258 439
Intérêts courus sur emprunt CSFB	765 669	765 669
Dépôts de garantie reçus	1 226 477	1 131 535
Cash pooling	3 531 972	3 034 126
<b>TOTAL EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES</b>	<b>114 843 984</b>	<b>114 189 769</b>

La SNC PCUAP a souscrit le 1<sup>er</sup> juillet 2005 un emprunt d'un montant de 110 000 000 Euros au taux fixe de 3,9775% dont les modalités sont détaillées dans le paragraphe des engagements. La première échéance est prévue le 18 juillet 2008. Cet emprunt a fait l'objet d'un retraitement pour se conformer aux normes IFRS (cf. Paragraphe 4.10).

Les intérêts au titre de la période se sont élevés à 2 273 360 Euros.



*5-3. Tableaux des échéances des créances et des dettes*

<b>CREANCES</b>	<b>Montant net</b>	<b>Moins d'un an</b>	<b>Plus d'un an</b>
Créances clients	3 458 282	3 458 282	-
Etat : taxes sur la valeur ajoutée	792 733	792 733	-
Groupe et associés	11 456 548	-	11 456 548
Débiteurs divers	5 026 659	5 026 659	-
<b>TOTAL</b>	<b>20 734 222</b>	<b>9 277 674</b>	<b>11 456 548</b>

<b>DETTES</b>	<b>Montant brut</b>	<b>Moins d'un an</b>	<b>De 1 à 5 ans</b>	<b>Plus de 5ans</b>
Emprunts de plus de 2 ans à l'origine	113 617 507	1 514 157	6 737 500	105 365 850
Dépôts de garantie reçus	1 226 477	-	813 999	412 478
Fournisseurs et comptes rattachés	5 900 698	5 900 698	-	-
Sécurité Sociale, autres organismes	-	-	-	-
Etat : taxe sur la valeur ajoutée	993 827	993 827	-	-
Etat : autres impôts et taxes assimilées	4 589 449	1 272 407	3 317 042	-
Autres dettes	5 153 182	590 100	4 563 082	-
<b>TOTAL</b>	<b>131 481 141</b>	<b>10 271 190</b>	<b>15 431 623</b>	<b>105 778 328</b>

*5-4. Disponibilités et divers*

Le groupe dispose de 1 691 K Euros de disponibilités.

*5-5. Entreprises liées*

Postes du bilan

ACTIF - Autres créances :

Groupe et associés Hofima 11 456 548

PASSIF - Autres dettes :

Groupe et associés Hofima 3 531 971

Postes du compte de résultat

Coût de l'endettement net :

Produits d'intérêts sur cash pooling Hofima 249 009

### **5-6. Capitaux propres**

#### **Capital social**

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

### **5-7. Principaux éléments du compte de résultat**

#### **Revenus locatifs**

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

#### **Charges locatives**

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

L'impact sur le compte de résultat correspond essentiellement aux charges sur locaux vacants. Le taux de vacance au 20 juin 2007 s'élevait à 7.68%.

#### **Autres produits et charges**

Il s'agit principalement de frais de publicité et de marketing ainsi que des honoraires liés à la gestion des structures.

#### **Autres amortissements et provisions**

Cette rubrique est constituée par les provisions sur clients douteux.

#### **Charges financières**

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

#### **Autres charges financières**

Il s'agit principalement des charges financières liées aux différentes actualisations (cf § 4.11).

#### **Charges d'impôt**

Aucun impôt n'a été enregistré sur la période en cours, puisque l'option au régime SIIC a été anticipée dans les comptes clos au 20 décembre 2006, et par conséquent l'«exit tax» a été comptabilisé au cours de l'exercice précédent.

*5-8. Principaux indicateurs financiers hors ajustements IFRS*

**LOYERS NETS**

	01/01/2006 -> 30/06/2006	21/12/2006 -> 20/06/2007
Revenus locatifs	3 883 940	3 801 923
Charges locatives facturées	1 500 151	1 572 069
Charges locatives	-1 514 309	-2 140 824
Autres produits et charges sur immeubles		
<b>LOYERS NETS</b>	<b>3 869 782</b>	<b>3 233 168</b>

Ces indicateurs financiers ont été préparés à partir des comptes de la société SNC Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente. Les comptes utilisés n'ont pas fait l'objet de retraitements liés aux normes IFRS.

**6. AUTRES INFORMATIONS**

*6-1. Engagements hors bilan*

**Engagements Emprunt CSFB**

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

Ce prêt a été affecté :

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

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

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

- Quittance subrogative afférente au remboursement des crédits sénior préexistant consentis par Eurohypo à la société le 24 juillet 2003 ;
- Hypothèque conventionnelle complémentaire au titre des différentiels de taux d'intérêt entre le taux d'intérêt du prêt et le taux d'intérêt contractuel garanti par l'hypothèque conventionnelle, soit un taux d'intérêt variable à Euribor 3 mois, augmenté de 150 points de base l'an

- Hypothèque conventionnelle complémentaire au titre du surplus de la créance du prêteur, non garanti par l'hypothèque ci-dessus visée pour un montant de 49 418 871,78 Euros.

### **Clauses particulières du contrat de prêt**

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

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

### **Estimation des engagements reçus des locataires**

Cautions bancaires en garantie des loyers 341 036 €

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 juin 2007, ces engagements se présentent de la façon suivante :

<b>Années</b>	<b>Nb de société</b>	<b>Montant des loyers indexés</b>
2012	6	1 709 190
2011	9	1 807 106
2010	26	3 713 763
2009	29	4 298 165
2008	57	4 905 798
2007	60	3 813 090
<b>Total</b>		<b>20 247 112</b>

## **6-2. 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.

L'environnement concurrentiel au niveau locatif doit également être pris en compte. Plus particulièrement, le centre commercial SQY Ouest jouxte celui de l'Espace Saint Quentin détenu par Hammerson. La restructuration ou l'agrandissement de ce centre commercial 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***

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