

**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 2010**

- **RAPPORT D'ACTIVITE SEMESTRIEL**
- **COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES AU 20 JUIN 2010**
- **ATTESTATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**
- **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE AU 20 JUIN 2010**

# **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 Peter VERLOOP.

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

## **2. PATRIMOINE**

La Société détient pour seul actif 100% du capital de la société SQY Ouest France SAS (ci-après « SQY OUEST SAS ») et, indirectement, 100% du capital de la société Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC (ci-après « SNC PCUAP ») qui exploite le centre commercial SQY Ouest localisé dans le centre ville de Saint Quentin en Yvelines (ci après le « Centre Commercial SQY OUEST »).

Le Centre Commercial SQY OUEST 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.

La Société, SQY OUEST SAS et SNC PCUAP composent le groupe MBRE France (ci-après le « Groupe »).

## **3. FAITS MARQUANTS INTERVENUS AU COURS DE LA PERIODE DU 21 DECEMBRE 2009 AU 20 JUIN 2010.**

### *Accords avec les principaux créanciers du Groupe relatifs à un aménagement de la dette :*

En raison des difficultés financières rencontrées au cours de l'année 2009 (voir Rapport financier annuel 2009, section 2 : Rapport de gestion, § 1.1.1, 1.1.4 et 1.1.5), le Groupe a entamé des négociations avec ses principaux créanciers.

Ces négociations ont abouti au cours du premier semestre 2010 à la conclusion d'un accord avec l'agent en charge de la gestion du Prêt tel que définit au § 7 du présent rapport, sur le règlement de la dette financière comprenant notamment un gel temporaire des

remboursements du principal du Prêt, prorogé jusqu'au 12 décembre 2010, ainsi qu'un accord avec l'administration fiscale en date du 15 juin 2010 relatif à l'aménagement de la dette fiscale au titre du régime SIIC.

Ces différents accords ont été relatés au § 1.1.7 du rapport financier annuel 2009 auquel nous nous permettons de vous renvoyer.

En contrepartie de ces différents accords, le Groupe est engagé dans un processus de mise en vente de gré à gré du Centre Commercial SQY OUEST.

Evaluation du Centre Commercial SQY OUEST au 20 juin 2010 :

Conformément aux accords conclus avec l'agent en charge de la gestion du Prêt (voir § précédent), le Groupe a engagé un processus de mise en vente du Centre Commercial SQY OUEST, sur la base d'estimations de la part de trois intermédiaires immobiliers spécialisés.

Ces estimations comprises dans une fourchette de 32 à 48 M€ ont conduit à déterminer une valeur minimum de vente de 40M€ (prix plancher) et à consentir, en accord avec l'agent en charge de la gestion du prêt, un mandat de vente du centre commercial Sqy Ouest qui a été confié à deux intermédiaires spécialisés dans la vente d'actifs d'investissement immobiliers sur la base de ce prix plancher.

Par respect du principe de prudence, le Groupe avait décidé pour la clôture des comptes au 20 décembre 2009, de retenir une juste valeur du Centre Commercial SQY OUEST équivalente à ce prix « plancher » soit 40 millions d'euros.

Cette valeur a été maintenue pour l'arrêté des comptes au 20 juin 2010. Il est toutefois possible que la valeur de cession diffère de la valeur retenue.

Report de la date d'arrêté et d'approbation des comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 20 décembre 2009 :

Compte tenu des incertitudes sur la valeur du Centre Commercial SQY OUEST, MB RETAIL EUROPE n'a pas été en mesure d'arrêter ses comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 20 décembre 2009 et de réunir l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires dans les délais légaux.

La Société et ses filiales ont donc sollicité et obtenu le 17 juin 2010, du Président du Tribunal de commerce de PARIS, l'autorisation de proroger le délai de tenue de leur assemblée d'approbation des comptes annuels, jusqu'au 20 décembre 2010.

#### Contentieux UGC Ciné :

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

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

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

Aux termes d'un jugement du Tribunal de Grande Instance de Nanterre en date du 15 juillet 2010 la société UGC Ciné a obtenu gain de cause.

Aucun autre événement significatif au cours de la période du 21 décembre 2009 au 20 juin 2010 ne nous semble devoir être signalé.

#### **4. ACTIVITE LOCATIVE DU PREMIER SEMESTRE**

Le premier semestre 2010 n'a pas permis de constater une augmentation significative de la consommation des ménages en terme de produits manufacturés moyen / haut de gamme.

Cette situation a continué de se répercuter en termes d'activité sur le Centre Commercial SQY OUEST en raison principalement des difficultés rencontrées par les enseignes locataires du centre.

A titre d'illustration, le Centre Commercial SQY OUEST a enregistré au cours du premier semestre 2010 deux nouvelles fermetures d'enseignes en raison de difficultés.

Dans ce contexte économique dégradé, les locataires ont maintenu une pression constante sur le Groupe aux fins d'obtenir des efforts en termes de remise de loyer et d'abandon de dettes.

Au cours du premier semestre 2010, le Groupe s'est toutefois concentré à maintenir l'attractivité du Centre Commercial SQY OUEST et notamment la présence d'enseignes phares en son sein.

#### **5. ANIMATION DU CENTRE COMMERCIAL SQY OUEST**

Au cours du premier semestre 2010, l'animation du centre a été assurée par le directeur du centre et s'est axée autour des opérations commerciales suivantes :

- Animation du centre autour de la période des soldes en janvier 2010 avec animateurs micro.
- Ouverture exceptionnelle le dimanche et certains jours fériés
- Installation de Jardin d'hiver par élèves jardiniers
- Forum Emploi et festival film indien en février 2010

- Forum Santé en mars 2010
- Ouverture exceptionnelle lundi de Pâques en avril
- Installation d'un jardin éphémère en mai 2010
- 1<sup>er</sup> Handicafé des Yvelines en juin 2010

## 6. RESULTATS SEMESTRIELS CONSOLIDES

En Milliers d'euros	20-juin-10	20-juin-09	Variation	%
Loyers nets	2 592	2 160	432	20,00%
Variation de JV des immeubles de placement	-26	-7 959	7 933	-99,67%
Résultat Opérationnel	919	-6 521	7 440	-114,09%
Résultat net	-1 277	-8 944	7 667	-85,72%
<i>Résultat net par action (en euros)</i>	-0,02	-0,13		

Lors du premier semestre de l'exercice ouvert le 21 décembre 2009, le montant net des loyers du Groupe s'élève à 2 592 097 euros contre 2 160 044 euros au premier semestre de l'exercice ouvert le 21 décembre 2008.

Après déduction des amortissements et provisions reprises pour un montant de 495 383 euros, le résultat opérationnel s'établit à 919 364 euros contre (6 520 582) euros au premier semestre de l'exercice ouvert le 21 décembre 2008.

La variation de valeur est uniquement liée à l'acquisition de nouvelles immobilisations puisque la juste valeur du centre utilisée pour les comptes au 20/06 est la même que pour les comptes clos au 20/12/09 (cf note 5 des comptes consolidés semestriels résumés au 20 juin 2010).

Le résultat net consolidé du semestre est négatif et ressort ainsi à (1 277 235) euros.

## 7. SITUATION FINANCIERE

### Investissement :

Aucun investissement significatif n'a été réalisé par le Groupe au cours du premier semestre 2010.

### Endettement :

Le montant total des principales dettes financières (en principal et intérêts) du Groupe, constituées par (i) la dette relative à l'emprunt bancaire amortissable d'un montant de 110 000 000 euros contracté par la société SNC PCUAP auprès de Crédit Suisse First Boston (ci-après le « Prêt »), (ii) la dette relative aux sommes dues à l'administration fiscale au titre de l'option

pour le régime SIIC, (iii) la dette envers HOFIMA BV résultant notamment de a) la mise en place d'une nouvelle convention de centralisation de trésorerie en date du 15 décembre 2009 (dont la Société constitue le pivot) et b) d'engagements pris par HOFIMA BV relatif au crédit vendeur consenti par la société MAB à l'occasion de l'acquisition des parts de la société SNC PCUAP, s'est élevé à 120 633 144 euros au 20 juin 2010 contre 116 863 173 euros au 20 juin 2009.

Le coût moyen de la dette concernant le Prêt amortissable est de 4.115 %.

Il est par ailleurs précisé que le montant de la dette envers la société HOFIMA BV, résultant principalement de la mise en place d'une nouvelle convention de centralisation de trésorerie citée ci-dessus, s'est élevé à 2 548 K€.

#### Non respect des engagements financiers :

##### - *Engagements financiers relatifs au Prêt :*

Le Prêt souscrit au cours de l'exercice 2005, par la filiale SNC PCUAP pour le financement du Centre Commercial SQY OUEST contient des clauses usuelles de remboursement anticipé selon différents cas et, à chaque fois, sous certaines conditions précisément définies.

Ces engagements ne sont actuellement plus 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 rappelé que l'échéance du mois de juillet 2009 du Prêt 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.

L'échéance du mois d'octobre 2009 du Prêt n'a par ailleurs été prélevée qu'à concurrence de 383 000 euros.

Au 20 décembre 2009, le montant total des principales dettes en principal et intérêts, s'élève à 110 635 182,03 euros.

L'échéance du mois de janvier 2010 du Prêt n'a été prélevée qu'à concurrence de 500 000 euros correspondant à une partie des intérêts dus au titre de cette échéance.

Enfin, les échéances des mois d'avril et de juillet 2010 du Prêt n'ont été prélevées qu'à concurrence respectivement de 477 389,95 euros et de 121 749,33 euros, correspondant à une partie des intérêts dus au titre de cette échéance.

La Société rappelle que le solde du Prêt est remboursable *in fine* le 18 juillet 2012.

#### Trésorerie Nette du Groupe :

Au 20 juin 2010, la trésorerie nette du Groupe s'élevait à 2 222 332 euros contre 1 718 007 euros au 20 juin 2009.

## **8. ARRETE DES COMPTES**

Les administrateurs de MB RETAIL EUROPE se sont réunis le 11 octobre 2010 pour arrêter les comptes consolidés semestriels ci-après annexés.

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

### *Continuité d'exploitation :*

Consécutivement aux accords signés avec les principaux créanciers, le Groupe est engagé dans un processus de mise en vente du Centre Commercial SQY OUEST.

En fonction de l'issue de l'appel d'offres destiné à vendre le Centre Commercial SQY OUEST, le Groupe peut connaître deux situations :

- Ainsi qu'il est prévu dans les accords signés, le Centre Commercial SQY OUEST est cédé avant le 15 décembre 2010.  
Dans ce cas, le Groupe prévoit de bénéficier d'un abandon de créance de la part du fonds titulaire de la créance au titre du Prêt égal à la différence entre le montant du Prêt et le prix de vente du Centre Commercial SQY OUEST net des frais de transactions et des sommes versées à l'administration fiscale.
- Dans la deuxième situation, le Groupe ne parvient pas à céder le Centre Commercial SQY OUEST, ce qui l'obligera à trouver de nouveaux accords avec ses principaux créanciers. Faute d'accord, la société SNC PCUAP se retrouvera, *de facto*, en situation de cessation des paiements. Il existe donc une incertitude sur la continuité d'exploitation.

Le Groupe espère conclure la cession de l'actif avant le 15 décembre 2010 ce qui conduira à l'arrêt des activités opérationnelles de la SAS SQY OUEST et la SNC PCUAP.

Dans la continuité de la position retenue pour la clôture des comptes au 20 décembre 2009, les administrateurs du Groupe ont donc considéré que la présentation des comptes dans une hypothèse de continuité d'exploitation paraissait la plus appropriée.

Dans les comptes qui sont présentés, l'actif destiné à la vente est évalué selon les hypothèses exposées au point 3.7. des annexes des comptes consolidés semestriels résumés au 20 juin 2010. Les dettes financières sont présentées pour leur valeur faciale. En effet, l'abandon de créance éventuel ne pourra, le cas échéant, être comptabilisé tant que la cession n'aura pas été conclue. Dans ce contexte, il existe une incertitude sur la valeur des actifs et passifs destinés à la vente, mais si la cession intervient avant le 15 décembre, ces incertitudes se compenseront par le biais de l'abandon de créance prévisible.

Cet abandon de créance, s'il intervient, générera un résultat positif significatif à comptabiliser sur le deuxième semestre 2010.

### Engagement d'HOFIMA :

Dans un courrier en date du 11 octobre 2010, HOFIMA s'engage à abandonner sa créance de 2 548 205 euros, à hauteur du montant nécessaire au maintien de la continuité d'exploitation jusqu'au 12 octobre 2011 dans la mesure où la SNC PCUAP cède son Actif Immobilier.

### Rappel des risques liés au régime SIIC :

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 était 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 charges financiers).

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

Le dispositif SIIC 4 a été amendé le 24 novembre 2008 par vote au 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 1<sup>er</sup> 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 écoulée depuis l'entrée dans le régime ;
- l'IS à 19% sur les plus-values latentes générées par ses actifs en 2010.

Au 1<sup>er</sup> janvier 2010 et jusqu'à la date d'arrêté des présents comptes, la part de l'associé majoritaire dans la SIIC excède le seuil de 60% et par conséquent le Groupe est suspendu du régime SIIC.

Il est rappelé que dans le cadre de la cession de son actif, le Groupe s'est engagé à verser à l'administration fiscale une somme de 1 500 000 euros visant à éteindre ses dettes fiscales.

Dans l'hypothèse où l'immeuble ne serait pas vendu, l'estimation du coût de sortie du régime SIIC pour MB RETAIL EUROPE s'élèverait à 5 268 846 euros auquel viendrait s'ajouter le solde de l'Exit Tax restant dû, soit 3 653 173 euros.



## **CONTACTS**

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

**COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS**  
**AU 20 JUIN 2010**

Groupe MB Retail Europe  
Comptes consolidés semestriels résumés  
*Du 21 Décembre 2009 au 20 Juin 2010*

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

## SOMMAIRE

	<b>Pages</b>
<b>COMPTES CONSOLIDES</b>	
Etat de situation financière	3
Etat du résultat global	5
Etat des variations de capitaux propres	7
Tableau de Flux de trésorerie	8
<b>NOTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES</b>	
1. Informations générales	9
2. Faits caractéristiques	
3. Principes généraux de consolidation	11
3.1. Principales normes comptables	11
3.2. Comptes consolidés – bases de préparation	12
3.3. Date de clôture des comptes	12
3.4. Événement post-clôture	13
3.5. Dividendes	13
3.6. Appréciation du principe de continuité	13
3.7. Résumé des principales règles et méthodes d'évaluation	13
4. Segment opérationnel	16
5. Immeuble de Placement	17
6. Revenus et créances opérationnelles	17
7. Emprunts bancaires et instruments financiers	18
8. Provisions	18
9. Informations relatives aux entreprises liées	18
10. Chiffre d'affaires	19
11. Perspectives d'exploitation	20

## COMPTES CONSOLIDES

### ACTIF

		NET 20/06/2010	NET 20/12/2009
<b>Immobilisations incorporelles</b>			
Immobilisations incorporelles			
<b>Immobilisations corporelles</b>			
Immeuble de placement	§ 5	0	0
Immeuble d'exploitation			
Immobilisations en cours		0	0
Autres immobilisations corporelles		194	340
<b>Actifs financiers</b>			
Actifs financiers		538	4 738
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>732</b>	<b>5 078</b>
<b>Actif courant</b>			
Avances et acomptes versés		2 083	2 083
Créances clients	§ 6	0	0
Autres créances		199	4 202
Trésorerie et équivalents		2 222 332	1 718 007
Actifs non courants destinés à être cédés	§ 3.7	47 208 831	45 537 824
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>49 433 444</b>	<b>47 262 115</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>49 434 176</b>	<b>47 267 194</b>

## COMPTES CONSOLIDES

### PASSIF

	NET 20/06/2010	NET 20/12/2009
<b>Capitaux propres</b>		
Capital	26 666 939	26 666 939
Réserves consolidées	-103 691 360	-59 940 927
Résultat net consolidé	-1 277 235	-43 750 434
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>-78 301 656</b>	<b>-77 024 421</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>-496</b>	<b>-495</b>
<b>Passif non courant</b>		
Dettes financières	0	0
Dettes fiscales et sociales	0	0
Autres dettes	0	0
<b>TOTAL PASSIF NON COURANT</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Passif courant</b>		
Provisions § 8	0	0
Dépôts et cautionnements	0	0
Dettes financières	2 584 889	2 548 373
Fournisseurs	440 216	368 923
Dettes fiscales et sociales	4 277	11 657
Autres dettes	0	0
Passif destiné à être cédé § 3.7	124 706 946	121 363 158
<b>TOTAL PASSIF COURANT</b>	<b>127 736 329</b>	<b>124 292 111</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>127 736 329</b>	<b>124 292 111</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>49 434 176</b>	<b>47 267 194</b>

## COMPTES CONSOLIDES

### ETAT DU RESULTAT GLOBAL -PARTIE 1

		NET 20/06/2010 (6 mois)	NET 20/12/2009 (12 mois)	NET 20/06/2009 (6 mois)
Revenus locatifs	§ 6, § 10	2 735 222	5 167 949	2 718 184
Refacturations de charges locatives		1 213 669	2 386 199	1 174 227
Charges locatives		-1 534 706	-2 951 552	-1 449 035
Autres produits et charges sur immeubles		177 912	-511 937	-283 331
<b>LOYERS NETS</b>		<b>2 592 097</b>	<b>4 090 659</b>	<b>2 160 044</b>
Revenus des autres activités		102	15 151	5
Autres produits et charges administratives		-2 142 619	-3 167 691	-1 015 329
Ajustements de valeurs des immeubles de placement		-25 600	-39 642 254	-7 959 113
Autres amortissements et provisions		495 383	398 865	293 811
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>919 364</b>	<b>-38 305 270</b>	<b>-6 520 582</b>
Coût de l'endettement net		-2 196 599	-4 751 930	-2 153 246
Autres produits financiers		0	0	0
Autres charges financières		0	-693 415	-270 286
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>		<b>-1 277 235</b>	<b>-43 750 615</b>	<b>-8 944 113</b>
Impôt sur les résultats		0	0	0
<b>RESULTAT NET</b>		<b>-1 277 235</b>	<b>-43 750 615</b>	<b>-8 944 113</b>
Intérêts minoritaires		0	-181	51
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>		<b>-1 277 235</b>	<b>-43 750 434</b>	<b>-8 944 164</b>
Résultat par action		-0,02	-0,66	-0,13
Résultat dilué par action		-0,02	-0,66	-0,13
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 20/06/2010 (6 mois)	NET 20/12/2009 (12 mois)	NET 20/06/2009 (6 mois)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>	<b>-1 277 235</b>	<b>-43 750 615</b>	<b>-8 944 113</b>
Ecart de conversion des activités à l'étranger	0	0	0
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture	0	0	0
<b>AUTRE ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL NET D'IMPOTS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE</b>	<b>-1 277 235</b>	<b>-43 750 615</b>	<b>-8 944 113</b>
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL ATTRIBUABLE :</b>			
Aux propriétaires de la société mère	-1 277 235	-43 750 434	-8 944 164
Aux intérêts minoritaires	0	-181	51
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE</b>	<b>-1 277 235</b>	<b>-43 750 615</b>	<b>-8 944 113</b>



GROUPE MB RETAIL EUROPE  
 COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES AU 20 JUIN 2010  
 (EUROS)

- 7 -

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
<b>Au 20/12/08</b>	<b>26 666 939</b>	<b>13 591</b>	<b>272 714</b>	<b>-60 227 233</b>	<b>0</b>	<b>-33 273 988</b>
Dividendes				0	0	0
Total des transactions avec les actionnaires						
Résultat global total de la période				-8 944 164		-8 944 164
Opérations sur les titres auto-détenus					0	0
<b>Au 20/06/09</b>	<b>26 666 939</b>	<b>13 591</b>	<b>272 714</b>	<b>-69 171 397</b>	<b>0</b>	<b>-42 218 152</b>
Dividendes					0	0
Total des transactions avec les actionnaires						
Résultat global total de la période				-34 806 270		-34 806 270
Opérations sur les titres auto-détenus					0	0
<b>Au 20/12/09</b>	<b>26 666 939</b>	<b>13 591</b>	<b>272 714</b>	<b>-103 977 667</b>	<b>0</b>	<b>-77 024 422</b>
Dividendes					0	0
Total des transactions avec les actionnaires						
Résultat global total de la période				-1 277 235		-1 277 235
Opérations sur les titres auto-détenus					0	0
<b>Au 20/06/10</b>	<b>26 666 939</b>	<b>13 591</b>	<b>272 714</b>	<b>-105 254 902</b>	<b>0</b>	<b>-78 301 657</b>

6 mois

6 mois

6 mois

**GROUPE MB RETAIL EUROPE**  
**COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES AU 20 JUIN 2010**  
**(EUROS)**

- 8 -

**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE**

	20/06/2010 en € 6 mois	20/12/2009 en € 12 mois	20/06/2009 en € 6 mois
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>			
Résultat net des sociétés (y compris intérêts minoritaires )	-1 277 235	-43 750 615	-8 944 113
Neutralisation amortissements	147	293	147
Neutralisation provisions	-495 530	-399 158	-293 957
Neutralisation coûts de cotation			
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur des immeubles de placement (sans incidence sur la trésorerie)	25 600	39 642 254	7 959 113
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>-1 747 019</b>	<b>-4 507 226</b>	<b>-1 278 812</b>
Coût de l'endettement financier net	2 196 599	4 751 930	2 153 246
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>449 581</b>	<b>244 704</b>	<b>874 434</b>
Impôt versé			
Variation des clients et autres débiteurs	465 533	2 064 685	6 209 558
Variation des fournisseurs et autres créditeurs	2 263 208	-7 461 782	-3 497 865
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE</b>	<b>3 178 321</b>	<b>-5 152 393</b>	<b>3 586 127</b>
<b>Activités d'investissement</b>			
Produits de cession d'immobilisations corporelles			
Acquisition d'immobilisations corporelles	-1 696 607	-52 254	-354 974
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			
<b>Flux de trésorerie nets consommés par des activités d'investissement</b>	<b>-1 696 607</b>	<b>-52 254</b>	<b>-354 974</b>
<b>Activités de financement</b>			
Produits provenant de l'exercice d'options			
Coûts de transactions d'émission d'actions			
Variation sur les comptes intra-groupe	0	9 224 893	
Tirages d'emprunts			
Remboursement d'emprunts	0	-962 500	-962 500
Intérêts payés § 7	-977 390	-2 570 792	-2 187 792
Dividendes versés aux actionnaires ordinaires de la société mère			
Dividendes versés aux minoritaires			
<b>Flux de trésorerie nets consommés par des activités de financement</b>	<b>-977 390</b>	<b>5 691 601</b>	<b>-3 150 292</b>
<b>Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	<b>504 325</b>	<b>486 954</b>	<b>80 861</b>
Différence de change nette			
Trésorerie et équivalents de trésorerie début exercice	1 718 007	1 231 051	1 231 051
Trésorerie et équivalents de trésorerie fin exercice	2 222 332	1 718 007	1 311 913

## **1. INFORMATIONS GENERALES**

En date du 11 octobre 2010, le Conseil d'Administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers semestriels consolidés du groupe MBRE (ci-après le « Groupe ») d'une durée de 6 mois arrêtés au 20 Juin 2010.

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, le 5 octobre 2006 de la société MBRE SA anciennement dénommée Chaine et Trame.

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 société PARC CULTUREL URBAIN D'ANIMATION PERMANENTE (ci-après « SNC PCUAP »), le centre commercial SQY Ouest localisé dans le centre ville de Saint Quentin en Yvelines (ci-après l' « Actif Immobilier »).

Le développement, la gestion immobilière et la commercialisation de ce centre ont été confiés à un prestataire externe, Accessite.

La société MBRE SA est une société anonyme française cotée sur EURONEXT PARIS de NYSE EURONEXT.

## **2. FAITS CARACTERISTIQUES**

La situation économique de la France tarde à redonner confiance aux ménages et la rigueur économique s'installe durablement. Dans ce contexte les achats des consommateurs demeurent mesurés et les entreprises ont accentué leur déficit qui se transforme désormais régulièrement en redressement, voire liquidations judiciaires.

SQY Ouest souffre toujours, en ce premier semestre, et deux enseignes supplémentaires ont fermé leur rideau.

Les demandes des locataires se font pressantes pour la continuation des efforts bailleurs tant au niveau des remises de loyer que d'abandon de dettes.

La direction du centre redouble d'efforts pour maintenir les enseignes phares du centre de façon à ne pas perdre l'attractivité de ce dernier. La fréquentation du complexe de cinéma est stable voire en légère augmentation.

Sur le premier semestre 2010, la situation financière du Groupe reste très compliquée. Ces difficultés financières ont notamment eu pour conséquence sur cette période les événements suivants :

- L'échéance du mois de janvier 2010 de l'emprunt d'un montant de 110 000 000 Euros souscrit au cours de l'exercice 2005 par la filiale SNC PCUAP auprès de Crédit Suisse First Boston pour le financement de l'Actif Immobilier (ci-après le « Prêt ») qui s'élevait à 1 584 562 euros n'a été prélevée par l'agent en charge de la gestion du Prêt qu'à concurrence de 500 000 euros,
- L'échéance du mois d'avril 2010 du Prêt d'un montant de 1 563 379 euros n'a par ailleurs été prélevée par l'agent en charge de la gestion du Prêt qu'à concurrence de 477 390 euros,

- Le troisième quart de l'exit tax d'un montant de 1 217 724 euros dont l'échéance était le 15 décembre 2009 n'a pas été réglé, comme cela avait été le cas pour le deuxième quart exigible le 15 décembre 2008.

Les négociations du Groupe avec ses principaux créanciers ont abouti aux accords suivants :

- 1) Signature d'un accord de principe en date du 10 février 2010 sur le règlement de la dette financière avec l'agent en charge de la gestion du Prêt accordé par le fonds commun de créances Titan Europe 2006-3 constitué par Eurotitrisation.

Cet accord prévoyait un gel temporaire des remboursements au titre du Prêt jusqu'au 14 avril 2010 pour permettre la mise en œuvre de la vente de gré à gré du Centre Commercial SQY Ouest et la négociation avec l'administration d'un aménagement de la dette fiscale.

- 2) Déroulement des négociations avec l'agent en charge de la gestion du Prêt

Les négociations avec l'agent en charge de la gestion du Prêt se sont poursuivies aux fins d'obtenir une prorogation du gel temporaire des remboursements du principal de la dette financière accordé le 10 février 2010, dans la perspective de la mise en œuvre du processus de vente de gré à gré du Centre Commercial SQY Ouest.

Un nouvel accord confirmant une prorogation jusqu'au 15 décembre 2010 du gel temporaire des remboursements du principal de la dette financière a été signé le 16 juin 2010.

- 3) Obtention d'un accord de principe de l'administration fiscale

A l'issue des négociations avec l'administration fiscale qui se sont déroulées aux mois de mars et avril 2010, le Groupe a obtenu des services de Monsieur le Ministre du Budget, des Comptes Publics et de la réforme de l'Etat, un accord de principe concernant l'aménagement de la dette fiscale au titre du régime SIIC.

A la suite de cet accord et sous réserve de la cession effective du Centre Commercial SQY Ouest au plus tard le 15 décembre 2010, le montant total de la dette fiscale du Groupe s'établira à 1 500 000 euros.

Ces différents accords prévoient sous réserve de la vente de l'Actif Immobilier par voie d'appel d'offres au plus tard le 15 décembre 2010 :

- Une allocation du prix de vente de l'Actif Immobilier, déduction faite des frais de la transaction, au bénéfice de l'administration fiscale pour un montant de 1 500 000 euros, et pour le solde au profit du fonds titulaire de la créance au titre du Prêt,
- Un abandon de créance probable de la part du fonds titulaire de la créance au titre du Prêt égal à la différence entre le montant du Prêt et le prix de vente de l'Actif Immobilier net des frais de transactions et des sommes versées à l'administration fiscale.

### **Continuité d'exploitation**

Comme indiqué précédemment et suivant les accords signés avec les différents créanciers, le Groupe est en cours de cession de son Actif Immobilier.

En fonction de l'issue de l'appel d'offres destiné à vendre l'Actif Immobilier, le Groupe peut connaître deux situations :

- Ainsi qu'il est prévu dans les accords signés, l'Actif Immobilier est cédé avant le 15 décembre 2010. Dans ce cas le Groupe prévoit de bénéficier d'un abandon de créance de la part du fonds titulaire de la créance au titre du Prêt égal à la différence entre le montant du Prêt et le prix de vente de l'Actif Immobilier net des frais de transactions et des sommes versées à l'administration fiscale.

- Dans la deuxième situation, le Groupe ne parvient pas à céder son Actif Immobilier ce qui l'obligera à trouver de nouveaux accords avec ses principaux créanciers. Faute d'accord, la société SNC PCUAP se retrouvera, de facto, en situation de cessation des paiements. Il existe donc une incertitude sur la continuité d'exploitation.

Compte tenu de l'avancement du processus de cession en cours, la situation future la plus probable est la cession de l'Actif Immobilier avant le 15 décembre 2010 en accord avec l'agent en charge de la gestion du Prêt avec les conséquences qui en découlent.

Dans la continuité de la position retenue pour la clôture des comptes au 20 décembre 2009, les administrateurs du Groupe, ont considéré que la présentation des comptes dans une hypothèse de continuité d'exploitation, était la plus appropriée.

Dans les comptes qui sont présentés, l'actif destiné à la vente est évalué selon les hypothèses exposées au point 3.7. Les dettes financières sont présentées pour leur valeur faciale. En effet l'abandon de créance éventuel ne pourra, le cas échéant, être comptabilisé tant que la cession n'aura pas été conclue. Dans ce contexte, il existe une incertitude sur la valeur des actifs et passifs destinés à la vente, mais si la cession intervient avant le 15 décembre, ces incertitudes se compenseront par le biais de l'abandon de créance prévisible.

Cet abandon de créance, s'il intervient, générera un résultat positif significatif à comptabiliser sur le deuxième semestre 2010.

### **Engagement d'Hofima**

Dans un courrier en date du 11 octobre 2010, Hofima s'engage à abandonner sa créance de 2 548 205 Euros, à hauteur du montant nécessaire au maintien de la continuité d'exploitation jusqu'au 12 octobre 2011 dans la mesure où la SNC PCUAP cède son Actif Immobilier.

## **3. PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION**

### **3.1. Principales normes comptables**

#### **Déclaration de conformité**

Les comptes consolidés semestriels résumés du groupe MB Retail Europe au 20 juin 2010 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 2009.

Les principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice précédent, dans la mesure où l'application des normes et interprétations suivantes, obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2010 dans le référentiel « tel que publié » de l'IASB est sans incidence sur les états financiers semestriels consolidés du groupe au 20 juin 2010:

- IFRS 3 révisée – Regroupements d'entreprises ;
- IAS 27 révisée – Etats financiers consolidés et individuels ;
- Amendement IAS 39 – Eléments éligibles à une opération de couverture ;
- IFRS 1 révisée – Première adoption des IFRS ;
- Améliorations annuelles des IFRS (publiées en avril 2009) ;
- Amendement IFRS 2 – Transactions intra-groupe réglées en trésorerie ;
- IFRIC 12 – Accord de concession de services ;
- IFRIC 15 – Contrats de construction immobilière ;
- IFRIC 16 – Couverture d'un investissement net à l'étranger ;
- IFRIC 17 – Distribution d'actifs non monétaires aux actionnaires (dividendes en nature)
- IFRIC 18 – Transfert d'actifs provenant de clients

De plus, MBRE SA a décidé de ne pas appliquer par anticipation les nouvelles normes et interprétations d'application ultérieures, adoptées ou non par l'Union Européenne :

➤ Nouvelles normes et interprétations d'application ultérieure, non encore approuvées par l'Union Européenne au 30 juin 2010 :

- Amendement à IFRS 1 - Exemption limitée à la présentation d'informations comparatives relatives à IFRS 7 ;
- Améliorations annuelles des IFRS (publiées en mai 2010) ;
- Amendements à IFRS 1 – Extinction de dettes financières par émission d'actions ;
- Amendement IFRIC 14 – Paiements anticipés des exigences de financement minimal ;
- IFRIC 19 – Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres.

➤ Nouvelles normes et interprétations d'application ultérieures adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2010 :

- Amendements à IAS 32 – Classement des droits de souscription émis

### **3.2 Comptes consolidés – Périmètre de consolidation**

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de MBRE SA 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 2010, le périmètre retenu pour la consolidation se présente de la façon suivante :

Filiales	Au 20/06/2010		
	% de détention	% de contrôle	Méthode
SA MBRE N°SIREN: 328 718 499	100,000%	100,000%	IG
SNC PCUAP 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.

### ***3.3. Date de clôture des comptes***

L'exercice social de la SA MBRE et de ses filiales commence le 21 décembre et s'achève le 20 décembre. Les comptes consolidés semestriels couvrent la période du 21 Décembre 2009 au 20 Juin 2010. L'activité du Groupe ne présente pas de caractère saisonnier.

### ***3.4. Evènement post-clôture***

Après la clôture des comptes au 20 juin 2010, le Groupe a lancé un appel d'offres en vue de la cession de l'Actif Immobilier comme prévus dans les accords (cf paragraphe 2) conclus avec l'agent en charge de la gestion du Prêt.

### ***3.5. Dividendes***

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

### ***3.6. Appréciation du principe de continuité***

Ainsi qu'il en est fait mention dans le paragraphe « Continuité d'exploitation », les administrateurs ont retenu l'hypothèse que l'Actif Immobilier du Groupe serait cédé avant le 15 décembre 2010. C'est la raison pour laquelle le Groupe a procédé aux retraitements suivants pour l'établissement des comptes clos au 20 décembre 2009:

- Annulation des retraitements d'actualisation opérés sur les dépôts de garantie et les frais d'emprunt,
- Annulation de l'étalement des franchises de loyers.

Le Groupe n'a pas procédé à de nouveaux ajustements pour l'établissement de l'arrêté de comptes au 20 juin 2010.

### ***3.7. Résumé des principales règles et méthodes d'évaluation des principaux postes de bilan***

#### **Immeuble 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).

Au 20 décembre 2009, l'actif du Groupe répondait à la définition d'« Actifs non courants destinés à la vente » et a donc été reclassé dans ce poste du bilan. Pour l'arrêté des comptes au 20 juin 2010, cette classification a été maintenue.

#### **Actifs non courants destinés à la vente (IFRS 5)**

Conformément à la norme IFRS 5, un actif non courant est classé en « actif détenu en vue de la vente » si sa valeur comptable est recouverte principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue. Cette classification intervient, si la vente de l'actif est : hautement probable, immédiate, en l'état actuel et sous réserve des conditions habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs.

Le caractère hautement probable est notamment apprécié par l'existence d'un plan de vente de l'actif engagé par la direction du Groupe, et d'un programme élaboré pour trouver un acheteur et finaliser le plan dans les douze mois à venir.

Les conséquences comptables du classement d'un actif en « actif non courant détenu en vue de la vente » sont les suivantes :

- Transfert des immobilisations et éléments de l'actif liés à l'activité immobilière concernés vers un poste spécifique ;
- Comptabilisation de l'actif à la plus faible valeur entre la valeur nette comptable et la juste valeur nette des coûts nécessaires à la vente pour tous les actifs transférés à l'exception de ceux mesurés à la juste valeur.

Au 20 décembre 2009, l'actif du Groupe MBRE répondait à la définition d'un actif détenu en vue de la vente en terme de classification telle que définie par la norme IFRS 5 et par conséquent a été traité comme tel dans les comptes établis à cette date. En revanche en termes de valorisation, l'actif du Groupe étant mesuré à la juste valeur, c'est cette méthode de valorisation qui a été utilisée pour l'établissement des comptes au 20 décembre 2009. C'est cette même méthode qui a été retenue pour le présent arrêté de comptes.

Conformément aux accords conclus avec l'agent en charge de la gestion du Prêt, le Groupe a engagé un processus de mise en vente du Centre Commercial SQY OUEST, sur la base d'estimations de la part de trois intermédiaires immobiliers spécialisés.

Ces estimations comprises dans une fourchette de 32 à 48 M€ ont conduit à déterminer une valeur minimum de vente de 40M€ (prix plancher) et à consentir, en accord avec l'agent en charge de la gestion du prêt, un mandat de vente du centre commercial Sqy Ouest, qui a été confié à l'un des intermédiaires spécialisés dans la vente d'actifs d'investissement immobiliers sur la base de ce prix plancher.

Le Groupe a décidé pour la clôture des comptes au 20 décembre 2009, de retenir comme juste valeur de l'Actif Immobilier, le prix « plancher » de 40 millions d'euros. Cette valeur a été maintenue pour l'arrêté des comptes au 20 juin 2010.

Conformément à la norme IAS 40, la juste valeur retenue s'entend avant déduction des coûts de transaction à encourir lors de la vente, lesquels peuvent être estimés à 1,5 million d'euros. En outre, il est possible que le prix de cession diffère de la juste valeur retenue ; il existe donc une incertitude sur la valeur de l'actif.

Le détail du poste « Actifs non courants destinés à la vente » est présenté ci-dessous :

	<b>Actifs non courants destinés à être cédés</b>
Créances clients	2 222 674
Autres créances	4 986 156
§5 Immeuble de placement	40 000 000
<b>TOTAL</b>	<b>47 208 830</b>



**Passifs courants**

Au 20 juin 2010, le poste « Passifs courants » se décompose de la façon suivante :

		<b>Passifs courants avant retraitement</b>	<b>Passifs destinés à être cédés</b>	<b>Autres passifs courants</b>
§8	Provisions	68 000	68 000	0
	Dépôts et cautionnements	1 309 451	1 309 451	0
	Fournisseurs	5 975 163	5 534 947	440 216
§7,9	Dettes financières	114 429 861	111 844 971	2 584 889
	Dettes fiscales et sociales	4 681 038	4 676 761	4 277
	Autres dettes	1 272 816	1 272 816	0
<b>TOTAL</b>		<b>127 736 329</b>	<b>124 706 946</b>	<b>3 029 382</b>

**Provisions pour créances douteuses**

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

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

**Imposition**

La société MBRE et ses filiales ont opté en 2006 pour le régime fiscal des SIIC. De ce fait, le résultat relatif au secteur immobilier est désormais exonéré d'impôts sur les sociétés, les autres éléments du résultat y étant soumis. La dette « d'exit tax » de 4,8 M€ résultant des options au régime fiscal SIIC était 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 charges financiers).

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

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

Rappel des risques liés au régime SIIC

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.

Au 1<sup>er</sup> janvier 2010 et jusqu'à la date d'arrêté des présents comptes, la part de l'associé majoritaire dans la SIIC excède le seuil de 60%, et par conséquent le Groupe est suspendu du régime SIIC.

Il est rappelé que dans le cadre de la cession de son actif, le Groupe s'est engagé à verser à l'administration fiscale une somme de 1 500 000 Euros visant à éteindre ses dettes fiscales.

Dans l'hypothèse où l'immeuble ne serait pas vendu, l'estimation du coût de sortie du régime SIIC pour MBRE s'élèverait à 5 268 846 Euros auquel viendrait s'ajouter le solde de l'exit tax restant dû, soit 3 653 173 Euros.

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

**5. IMMEUBLE DE PLACEMENT**

La variation du poste « Immeuble de placement » se présente comme suit :

<b>Valeur au 20/12/2006</b>	<b>135 000 000</b>
Augmentations (dépenses ultérieures)	
Ajustement de valeur des immeubles de placement	-1 230 000
<b>Valeur au 20/06/2007</b>	<b>133 770 000</b>
Augmentations (dépenses ultérieures)	187 272
Ajustement de valeur des immeubles de placement	-21 747 272
<b>Valeur au 20/12/2007</b>	<b>112 210 000</b>
Augmentations (dépenses ultérieures)	176 233
Ajustement de valeur des immeubles de placement	-2 056 233
<b>Valeur au 20/06/2008</b>	<b>110 330 000</b>
Augmentations (dépenses ultérieures)	27 199
Ajustement de valeur des immeubles de placement	-30 767 199
<b>Valeur au 20/12/2008</b>	<b>79 590 000</b>
Augmentations (dépenses ultérieures)	539 113
Ajustement de valeur des immeubles de placement	-7 959 113
<b>Valeur au 20/06/2009</b>	<b>72 170 000</b>
Augmentations (dépenses ultérieures)	-486 859
Ajustement de valeur des immeubles de placement	-31 683 141
Reclassement IFRS 5	-40 000 000
<b>Valeur au 20/12/2009</b>	<b>0</b>
Augmentations (dépenses ultérieures)	25 600
Ajustement de valeur des immeubles de placement	-25 600
<b>Valeur au 20/06/2010</b>	<b>0</b>

**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 4 149 267 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 2010, l'échéancier des créances est résumé ci-après :		
<i>(en milliers d'€)</i>		
	20/06/2010	20/12/2009
<b>Créances non dépréciées</b>		
Echues depuis moins de 30 jours	-45	-12
Echues depuis plus de 30 jours mais moins de 90 jours	106	4
Echues depuis plus de 90 jours mais moins de 180 jours	-64	22
Echues depuis plus de 180 jours	108	43
	106	56
<b>Créances dépréciées</b>		
Echues depuis moins de 30 jours	23	39
Echues depuis plus de 30 jours mais moins de 90 jours	473	493
Echues depuis plus de 90 jours mais moins de 180 jours	439	388
Echues depuis plus de 180 jours	3 214	3 872
	4 149	4 792

Au 20 juin 2010, les créances sont provisionnées pour un montant de 2 702 937 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 PCUAP 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 2010 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 devait être remboursé trimestriellement à hauteur d'un montant de 481 250 Euros. Le solde de l'emprunt était remboursable le 18 juillet 2012.

La convention de Prêt conclue entre la filiale SNC PCUAP 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.

Certains covenants (clauses) ne sont actuellement pas respectés par la société SNC PCUAP et le Groupe, de ce fait, le Prêt est présenté dans les dettes courantes.

Il est rappelé que l'échéance du mois de janvier 2010 du prêt n'a été prélevée qu'à hauteur de 500 000 Euros et celle du mois d'avril 2010 n'a été prélevée qu'à concurrence de 477 390 Euros.

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

## **8. PROVISIONS**

En suite du 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 2008 s'élevait à 22 000 Euros.

A la clôture des comptes au 20 décembre 2009, la société a procédé à une provision pour litiges à hauteur de 38 200 Euros suite à un litige avec un locataire.

Au 20 Juin 2010 cette provision a été reprise et l'état des provisions pour risque est résumé ci-après :

<u>En Euros</u>	<u>Valeur au 20/12/2009</u>	<u>Augmentations</u>	<u>Diminutions</u>	<u>Valeur au 20/06/2010</u>
Provisions	106 200	0	-38 200	68 000
<b>TOTAL</b>	<b>106 200</b>	<b>0</b>	<b>-38 200</b>	<b>68 000</b>

## **9. INFORMATIONS RELATIVES AUX ENTREPRISES LIEES**

Les trois sociétés du périmètre de consolidation 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.

En date du 15 décembre 2009, ces conventions ont été modifiées, avec effet rétroactif au 30 juin 2009, au profit d'une seule convention dont la société MBRE SA est le pivot.

Cette nouvelle convention de gestion de trésorerie conclue pour une durée initiale expirant le 20 décembre 2010, prévoit une rémunération des sommes à un taux EURIBOR 3 mois.

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**

PASSIF - Autres dettes :

Groupe et associés Hofima	2 584 889
---------------------------	-----------

**Postes de l'état du résultat global**

Coût de l'endettement net :

Charges d'intérêts sur cash pooling Hofima	9 420
--	-------

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. Allègements 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 2010.
- Les locataires bénéficiant de ces allègements sont des locataires qui sont nécessaires à la bonne marche du centre telles les enseignes nationales.

**11. PERSPECTIVES D'EXPLOITATION**

Le Groupe a concrétisé ses accords avec ses créanciers principaux et a entamé le processus de cession de l'Actif Immobilier. Le Groupe espère conclure la cession de l'actif avant le 15 décembre 2010 ce qui conduira à l'arrêt des activités opérationnelles de la SAS SQY OUEST et la SNC PCUAP.

\*\*\*

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

**RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

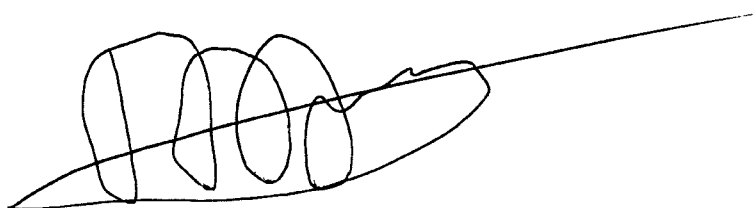
M. Peter VERLOOP  
Président Directeur Général

MB RETAIL EUROPE  
3, rue du Colonel Moll  
75017 PARIS

**ATTESTATION**

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à La Haye , le 3 décembre 2010

A handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping loops and a long horizontal stroke extending to the right.

Peter Verloop  
Président Directeur Général

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR  
L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2010**



**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 & SYNTHESE**

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

**MB RETAIL EUROPE**

Société anonyme

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

**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 & SYNTHESE**

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**

---

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 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 2009 au 20 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- La vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de votre Conseil d'administration. 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 l'opinion formulée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les incertitudes décrites dans la note 2 « Faits Caractéristiques » de l'annexe et, notamment, sur celle relative à la continuité de l'activité. En effet, à la date du 15 décembre 2010 :

- Soit le centre commercial « SQY OUEST » aura été cédé, option jugée la plus probable par le conseil d'administration et retenue lors de l'arrêté des comptes, et dans ce cas, le Groupe :
  - prévoit de bénéficier d'un abandon de créance de la part du fonds titulaire de la créance au titre du prêt FCC Titan Europe 2006-3 égal à la différence entre le montant du prêt qui n'aura pu être remboursé et le prix de vente de l'actif net des frais de transaction et des sommes versées à l'administration fiscale ;
  - bénéficiera d'un abandon de la créance de 2.548 K€ détenue par Hofima, à hauteur du montant nécessaire au maintien de la continuité d'exploitation jusqu'au 12 octobre 2011 ;

- Soit le centre commercial « SQY OUEST » n'aura pas encore pu être cédé et un nouvel accord de prorogation avec les créanciers devra être négocié ; à défaut, le groupe se trouvera de facto en état de cessation de paiement.

## 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 3 décembre 2010

Les commissaires aux comptes

DELOITTE & ASSOCIES

  
Christophe Postel-Vinay  
Associé

CONSEIL AUDIT & SYNTHÈSE

  
Jean-Philippe Bertin  
Associé