



Société anonyme au capital de 26 666 939,20 euros

Siège social : 3, rue du Colonel Moll - 75017 Paris

328 718 499 RCS PARIS

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

EXERCICE CLOS LE 20 DECEMBRE 2009

Mesdames, Messieurs,

Conformément à la loi et aux statuts, nous vous avons réunis en Assemblée Générale Ordinaire afin de vous rendre compte de la situation et de l'activité au 20 décembre 2009 de MB RETAIL EUROPE SA (la « Société ») et du groupe dont elle constitue la société de tête, et soumettre à votre approbation les comptes sociaux et consolidés dudit exercice.

Lors de l'assemblée, vous seront également présentés le rapport spécial du Président du Conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise, les procédures de contrôle interne et de gestion des risques ainsi que les rapports des Commissaires aux comptes.

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

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

Les comptes consolidés au 20 décembre 2009 sont présentés en conformité avec les normes IFRS. L'impact des normes IFRS sur la présentation des comptes consolidés au 20 décembre 2009 est présenté en annexe aux dits comptes.

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

La Société détient pour seul actif, depuis le 21 décembre 2006, 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 m2 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 »).

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

1.1.1. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

- a) Un contexte économique difficile impactant l'activité du Centre Commercial SQY OUEST

Malgré les diverses interventions étatiques consécutives à la crise aigüe qu'a subi le système économique et financier au cours de l'année 2008, les indicateurs permettant de mesurer la confiance des ménages n'ont pas connu d'amélioration significative au cours de l'année 2009.

La baisse de la consommation en résultant, notamment en terme de produits manufacturés moyen/haut de gamme, a directement impacté l'activité du Centre Commercial SQY OUEST.

Dans ce contexte économique difficile, plusieurs enseignes ont été contraintes de cesser leur activité au sein du Centre Commercial SQY OUEST au cours de l'année 2009.

Une seule ouverture d'enseigne a été comptabilisée au mois de juin 2009.

Compte tenu de ces éléments, la valeur du Centre Commercial SQY OUEST subit une forte diminution à la clôture de l'exercice au 20 décembre 2009 (voir *Evènements post-clôture* § 1.1.7.3 et § 1.2.2 dépréciation du Centre Commercial SQY OUEST).

Les comptes consolidés 2009 du Groupe soumis à votre approbation lors de la prochaine assemblée générale font donc apparaître une diminution significative de la valeur du Centre Commercial SQY OUEST (voir § 1.1.7.3 et les notes 3.3 et 6 de l'annexe aux comptes consolidés 2009).

- b) Changement de composition du Conseil d'administration et de la Direction Générale de la société

Lors de la réunion du 26 août 2009, le Conseil d'administration a pris acte de la démission de Monsieur Markus MEIJER avec effet immédiat, de ses fonctions d'administrateur et de Président Directeur Général de la Société et a décidé de procéder à la cooptation de Monsieur Peter VERLOOP en qualité d'administrateur et à sa désignation en qualité de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur.

1.1.2. CHIFFRE D'AFFAIRES DE L'EXERCICE

1.1.2.1 CHIFFRE D'AFFAIRES DU GROUPE

Le chiffre d'affaires annuel consolidé du Groupe, qui correspond au chiffre d'affaires de la société SNC PCUAP, seule filiale opérationnelle du Groupe s'élève à 5 167 949 €, contre 6 747 617 € pour l'exercice clos le 20 décembre 2008 soit une baisse de 23,4 %

1.1.2.2 CHIFFRE D'AFFAIRES DE LA SOCIETE

Au cours de l'exercice clos le 20 décembre 2009, la Société (société holding du Groupe) n'a réalisé aucun chiffre d'affaires.

1.1.3. RESULTATS DE L'EXERCICE DE LA SOCIETE

Les chiffres significatifs des résultats sociaux de la Société au 20 décembre 2009 sont résumés dans le tableau ci-dessous :

	20/12/2009	20/12/2008
Résultat d'exploitation	(128 850) €	(578 364) €
Résultat financier	(43 495 408) €	(33 321 311) €
Résultat courant avant impôts	(43 624 258) €	(33 899 675) €
Résultat de l'exercice	(43 624 258) €	(33 899 675) €

1.1.4. PROGRES ET DIFFICULTES RENCONTREES PAR LA SOCIETE ET LE GROUPE AU COURS DE L'EXERCICE

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

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

Difficultés concernant la situation locative du Centre Commercial SQY OUEST

Au cours de l'exercice clos le 20 décembre 2009, le Groupe a fait face à une dégradation de la situation locative du Centre Commercial SQY OUEST.

Les principaux facteurs de cette dégradation sont les suivants :

- La fermeture de plusieurs enseignes suite aux conséquences de liquidation, de redressement judiciaires ou de décisions stratégiques.
- Une vacance structurelle du niveau 0 du Centre Commercial SQY OUEST nécessitant un réaménagement ;
- Un environnement concurrentiel plus agressif entre les centres commerciaux des Yvelines
- Une difficulté à trouver de nouvelles enseignes
- Une dégradation de la réputation du centre
- Une offre commerciale en baisse due aux fermetures de plusieurs enseignes

Il a par ailleurs été constaté au cours du second semestre une évolution du pourcentage de vacance passant de 11,21% au 30 juin 2009 à 11,35% au 30 septembre 2009 puis 10,98% au 20 décembre 2009.

Etat du Centre Commercial SQY OUEST

Difficultés financières

Au cours de l'exercice 2009, la situation financière du Groupe ainsi que son niveau de trésorerie ont continué à se dégrader fortement. Ces difficultés financières ont notamment impliqué les événements suivants :

- 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 par l'agent en charge de la gestion du Prêt qu'à concurrence de 383 000 €,
- 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.

Ces difficultés financières ont conduit la Société à ne plus être en mesure de respecter les covenants du Prêt (voir§ 1.1.5.1 Non respect des engagements financiers).

1.1.5. SITUATION FINANCIERE ET ENDETTEMENT

1.1.5.1 SITUATION FINANCIERE ET ENDETTEMENT DU GROUPE

Investissement :

Aucun investissement significatif n'a été réalisé par le Groupe au cours de l'exercice clos le 20 décembre 2009.

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 Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente SNC 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 119 406 015 euros au 20 décembre 2009 contre 118 584 642 euros au 20 décembre 2008.

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 à l'Emprunt :*

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 €.

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 € 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 € et de 121 749,33 €, 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.

1.1.5.2 SITUATION FINANCIERE ET ENDETTEMENT DE LA SOCIETE

Investissement :

Aucun investissement significatif n'a été réalisé par la Société au cours de l'exercice clos le 20 décembre 2009.

Endettement

Au 20 décembre 2009, la Société comptabilisait (i) une dette financière d'un montant de 10 998 547 euros correspondant à la créance en compte courant détenue par la société HOFIMA BV en application de la convention de centralisation de trésorerie conclue le 15 décembre 2009 et des engagements pris par cette dernière envers la Société, à la créance en compte courant détenue par la société SNC Parc Culturel Urbain d'Animation Permanente en application de la convention de centralisation de trésorerie conclue le 15 décembre 2009 contre 649 639 euros lors de l'exercice précédent (ii) une dette fournisseur d'un montant de 142 321 euros contre 267 542 euros pour l'exercice précédent.

La Société a conclu avec ses filiales et la société HOFIMA BV le 15 décembre 2009 une convention de centralisation de trésorerie dont elle constitue le pivot.

Au 20 décembre 2009, la Société disposait par ailleurs de 1 061 euros de disponibilités contre 22 531 euros au 20 décembre 2008.

1.1.6. DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET LE GROUPE

1.1.6.1. FACTEURS DE RISQUES FINANCIERS

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

Les principaux passifs financiers du Groupe sont concentrés au niveau de la filiale SNC PCUAP qui a contracté le Prêt auprès de Crédit Suisse First Boston (voir paragraphe 1.2.2 du présent rapport) aux fins de financer les activités opérationnelles du Groupe.

- Risque lié à l'arrêt ou la suspension du gel temporaire des remboursements du principal du Prêt

L'arrêt ou la suspension du gel temporaire jusqu'au 15 décembre 2010 des remboursements du principal du Prêt obtenu le 10 février 2010 et prorogé le 16 juin 2010 par l'agent en charge de la gestion du Prêt, dans la perspective de la mise en œuvre du processus de vente de gré à gré du Centre Commercial SQY Ouest (voir paragraphe événements post-clôture § 1.1.7.1), ou l'impossibilité de céder de gré à gré le Centre Commercial SQY OUEST), constitue un risque certain pour la pérennité de l'exploitation de la Société et du Groupe.

- Risque de taux

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

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

b) Risque de change

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

c) Risque de liquidité

La société MBRE SA n'a pas contracté de nouveau prêt que ce soit par l'émission de billets de trésorerie ou auprès d'une banque pour faire face à un risque de liquidités. Au 20 décembre 2009, le Groupe n'a pu faire face à ses besoins de liquidités grâce à ses ressources internes (cf paragraphe « Continuité d'exploitation » en note 2 des comptes consolidés au 20 décembre 2009 « faits caractéristiques »).

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

d) Risque d'absence de liquidité des actifs

La classe d'actif immobilier commercial dont fait partie le Centre Commercial SQY OUEST étant par essence peu liquide, le Groupe pourrait, en cas de dégradation de la conjoncture économique, ne pas être en mesure de céder rapidement et dans des conditions satisfaisantes son actif immobilier.

Principales conséquences pour le Groupe de l'absence de liquidité des actifs :

- difficultés accrues de procéder à une cession ;
- Zones d'impact : liquidité.

e) Risques actions

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

1.1.6.2. FACTEURS DE RISQUES LIES A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE ET LE GROUPE

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

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

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

En effet, l'évolution de la conjoncture économique générale est susceptible de favoriser ou au contraire de réduire la demande de nouvelles surfaces locatives. Le niveau des loyers et la valorisation du centre commercial sont fortement influencés par l'offre et la demande de surfaces immobilières. Un ralentissement de l'économie peut également avoir une incidence sur la capacité des locataires à payer leur loyer et charges locatives.

Principales conséquences pour le Groupe d'un ralentissement de l'économie :

- risque de baisse des valeurs locatives ;
- risque de baisse de la valeur des immeubles ;
- risque d'insolvabilité des locataires ;
- risque d'augmentation du taux de vacance.

D'autre part, le niveau des taux d'intérêts affecte la valeur du patrimoine du Groupe, car les taux de rendement appliqués par les experts immobiliers aux loyers d'immeubles à usage professionnels aux fins de valorisation desdits immeubles sont déterminés en partie en fonction des taux d'intérêts. Ce taux de capitalisation des loyers d'un actif immobilier est donc une composante majeure de la valorisation d'un immeuble et fluctue en fonction du marché et de l'attractivité de l'investissement locatif.

Principales conséquences pour le Groupe d'une augmentation des taux d'intérêts :

- risque de baisse de la valeur des immeubles
- Zones d'impact : ANR.

La valorisation de l'immeuble a cependant été modifiée dans son approche par une prise en considération plus importante des travaux futurs, et coûts annexes de ces travaux, liés à la restructuration du centre nécessaire à sa pérennité.

Ainsi l'approche de valorisation peut dépendre largement du type d'investisseur pouvant se porter acquéreur du centre. Soit un investisseur opportuniste ayant une politique court terme de revente après des investissements légers, soit un investisseur long terme ayant une politique d'investissement plus conséquente.

Par ailleurs, l'indexation des loyers est influencée par l'économie générale dans le sens où ils sont liés directement à l'Indice du Coût de la Construction (ICC) publié par l'INSEE, qui est l'indice de référence institué dans les baux. Le nouvel indice ILC (Indice des Loyers Commerciaux), créé par la loi n°2008-776 du 4 août 2008, pour tous les nouveaux baux signés, bien que basé sur des indices représentatifs de l'évolution des prix à la consommation, des prix de construction neuve et du chiffre d'affaires du commerce de détail, n'est pas exempt de risque. En effet, il s'agit d'un nouvel indice et aucun historique de son évolution n'a pu être analysé.

Le climat économique mondial actuel, après septembre 2008, n'a pas retrouvé de stabilité et nombres d'économies nationales sont encore très nerveuses. En effet, la

grave crise économique, constatée au niveau mondial, sans précédent depuis l'après guerre, constitue un frein, voire une régression sans conteste dans le pouvoir d'achat des consommateurs. Les centres commerciaux subissent ce ralentissement sans exception.

b) Risques liés à l'environnement concurrentiel

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

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

c) Risques liés à la vacance des locaux

L'activité de foncière dégage des revenus qui émanent de locaux loués sur la base de baux commerciaux qui couvrent l'ensemble des charges et taxes de l'ensemble immobilier. En cas de vacance de ces locaux, les charges et taxes sont supportées directement par le propriétaire et viennent en déduction des autres revenus locatifs de l'ensemble immobilier.

Par ailleurs, ces locaux vacants supportent des frais de gestion ainsi que des frais de commercialisation en vue de placer de nouveaux locataires dans les boutiques vacantes.

d) Risques liés à la commercialisation des immeubles

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

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

e) Risques liés au non paiement des loyers

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

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

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

La gestion active du Centre Commercial SQY OUEST amène la Société à faire appel à des prestataires extérieurs et des sous-traitants qui prennent en charge notamment les fonctions de gérance, d'animation du centre, de gestion technique, d'encaissement de loyers, de conseils juridiques et fiscaux.

La non-exécution, la baisse de qualité des missions et demandes faites auprès des prestataires, sous-traitants et fournisseurs ou leur défaillance dans l'exécution de leurs missions entraîneraient directement une insatisfaction des locataires qui approcheraient le bailleur en vue d'allègements ponctuels ou définitifs de loyers et/ou de charges.

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

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

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

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

Aux risques de vacance exposés ci-avant, s'ajoutent des risques de frais liés aux travaux de remise en état si le dépôt de garantie ne les avaient pas couverts, mais aussi à des coûts de franchise de loyers qui seront éventuellement à consentir aux locataires suivants.

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

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

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

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

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

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

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

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

- Condition liée à la distribution des dividendes :

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

- Condition liée à la détention du capital :

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

Nous vous précisons ici que cette condition n'est pas actuellement satisfaite.

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

La Société est en principe redevenue imposable à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.

Le non respect par la Société des conditions d'accès au régime d'exonération et notamment d'un capital social de quinze millions d'euros ou d'une activité principale de foncière sont susceptibles d'entraîner sa sortie du régime d'exonération.

Une telle sortie dans les dix ans de l'option entraînera le paiement rétroactif de l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun avec l'application d'un intérêt de retard de 4,80% par an sur les plus-values latentes ayant été soumises à l'impôt de sortie au taux réduit de 16,5% sous déduction de cet impôt de sortie déjà payé. En outre, le non-respect des obligations de distribution ci-dessus entraînerait la perte de l'exonération de l'impôt sur les sociétés au titre de l'exercice considéré.

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

b) Risques législatifs et juridiques

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

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

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

1.1.7.1 Signature d'un accord de principe sur le règlement de la dette financière

Le Groupe a obtenu le 10 février 2010 un accord de principe de l'agent en charge de la gestion du Prêt concernant le règlement de la dette financière.

Comme indiqué dans le communiqué diffusé le 12 février 2010, cet accord comprenait notamment, sous réserve de l'accord des porteurs de parts du fonds de titrisation titulaire de la créance au titre du Prêt, un gel temporaire des remboursements du principal 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.

Prorogation jusqu'au 12 décembre 2010 du gel temporaire des remboursements du principal 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 (voir § 1.1.7.1), 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 conclu le 16 juin 2010.

La mise en vente de l'immeuble est effective par un mandat co-exclusif de vente signé en date du 5 juillet avec deux agents immobiliers reconnus de manière internationale et nationale.

1.1.7.2 Obtention d'un accord de principe de l'administration fiscale

A l'issue des négociations avec l'administration fiscale, un accord relatif à l'aménagement de la dette fiscale au titre du régime SIIC a été signé le 15 juin 2010, avec les services de Monsieur le Ministre du Budget, des Comptes Publics et de la réforme de l'Etat.

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.

1.1.7.3 Dépréciation de l'immeuble

Conformément aux accords conclus avec l'agent en charge de la gestion du Prêt (voir § 1.1.7.1), le Groupe est engagé dans un processus de mise en vente du Centre Commercial SQY OUEST, au cours duquel il a reçu des estimations de la part de trois intermédiaires immobiliers spécialisés.

Ces estimations ont permis au Groupe de déterminer une valeur minimale du Centre Commercial SQY OUEST dans une perspective de cession, égale à 40 millions d'euros (prix « plancher ») et de consentir avec l'accord de l'agent en charge de la gestion du Prêt, à l'un des intermédiaires spécialisés un mandat de mise en vente du Centre Commercial SQY OUEST sous cette condition de prix « plancher ».

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

Les hypothèses clés retenues pour déterminer la valeur liquidative du Centre Commercial SQY OUEST du Groupe sont détaillées en notes 3.3 et 6 de l'annexe aux comptes consolidés au 20 décembre 2009.

1.1.7.4 Report de la date d'arrêt 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.

1.1.7.5 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.

1.1.8. EVOLUTION PREVISIBLE ET PERSPECTIVES D'AVENIR

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

Compte tenu des différents accords relatés précédemment aux paragraphes 1.1.7.1 à 1.1.7.3 du présent rapport, le Groupe s'est engagé dans un processus de cession de gré à gré du Centre Commercial SQY OUEST.

D'un commun accord avec l'agent en charge du Prêt, le mandat de cession a été confié à deux agents immobiliers reconnus de manière internationale et nationale

Il est rappelé que la cession du Centre Commercial SQY Ouest dont le produit servira au remboursement des dettes, conduira à un arrêt de l'activité opérationnelle de la Société et de ses filiales.

1.1.9. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

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

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

- Périmètre de consolidation du Groupe

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

Au 20 décembre 2009, le périmètre retenu intègre les sociétés SQY OUEST SAS et la SNC PCUAP.

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

1.2.1 ACTIVITE ET RESULTATS DE LA SOCIETE SQY OUEST SAS

• Activité de la société SQY OUEST SAS

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

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

La société SQY OUEST SAS a acquis le 1^{er} juillet 2005 les parts de la SNC PCUAP pour un montant total de 7 218 164 euros réglable de la manière suivante :

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

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

La société SQY OUEST SAS a pour seul et unique actif les parts de la SNC PCUAP. Les progrès réalisés et les difficultés rencontrées par la société SQY OUEST SAS au cours de l'exercice écoulé sont donc étroitement liés à ceux de la SNC PCUAP tels que décrits au paragraphe 1.2.2 ci-après.

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

▪ Evénements significatifs intervenus au cours de l'exercice écoulé :

-
- Dépréciation des parts sociales de la SNC PCUAP

Cette dépréciation résulte directement de la diminution de valeur du Centre Commercial SQY OUEST telle que précisé au paragraphe [1.1.7.5] du présent rapport.

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

▪ Situation financière et endettement :

Le montant total des dettes de la société SQY OUEST SAS s'élève, au 20 décembre 2009, à un montant de 111 237 013 euros correspondant essentiellement aux :

- dettes financières à concurrence de 97 460 925 euros,
- dettes fournisseurs et comptes rattachés à concurrence de 17 133 euros,
- dettes fiscales et sociales à concurrence de 3 653 233 euros,
- dettes sur immobilisations et comptes rattachés à concurrence de 0 euros,
- dettes « Groupe et associés » à concurrence de 10 105 722 euros

• **Capitaux propres de la société SQY OUEST SAS**

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

• Lors de l'assemblée générale extraordinaire de SQY OUEST SAS en date du 1^{er} décembre 2006, les associés se sont prononcés contre la dissolution anticipée de la société.

• Au 20 décembre 2009, les capitaux propres de la société SQY OUEST SAS ressortent à (111 235) K€ et demeurent donc inférieure à la moitié du capital social.

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

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

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

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

• **Résultats de la société SQY OUEST SAS**

Les éléments significatifs des résultats de la société SQY OUEST SAS au 20 décembre 2009 sont résumés dans le tableau ci-dessous :

(en euros)	Au 20/12/2009 (12 mois)	Au 20/12/2008 (12 mois)
Chiffre d'affaires net	0	0
Total dettes financières	107 566 647	30 196 359
Résultat d'exploitation	(26 796)	(25 835)
Résultat financier	(77 360 096)	(33 281 977)
Résultat exceptionnel	(150)	0
Résultat net	(77 360 246)	(33 307 812)

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

L'évolution prévisible et les perspectives d'avenir de la société SQY OUEST SAS sont étroitement liées à l'activité de la SNC PCUAP, son unique filiale qui détient le Centre Commercial SQY OUEST.

Il est donc renvoyé sur ce point au paragraphe 1.2.2 ci-après et au paragraphe 1.1.8 ci-avant relatif aux évolutions prévisibles et perspectives du Groupe.

1.2.2 ACTIVITE ET RESULTATS DE LA SNC PCUAP

- **Activité de la SNC PCUAP**

- **Situation de la SNC PCUAP et de son activité au cours de l'exercice écoulé**

La SNC PCUAP, créée le 9 avril 1999, a pour activité la conception, la construction, la détention des biens et droits immobiliers constituant le centre culturel d'animation permanente dénommé « SQY OUEST » situé à MONTIGNY-LE-BRETONNEUX (78280) en vue de leur location, gestion, contrôle et l'exploitation de ces biens immobiliers ou d'autres biens et droits immobiliers.

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

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

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

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

Dépréciation du Centre Commercial SQY OUEST

Au 20 décembre 2009, une dépréciation a été comptabilisée pour 54 278 717 Euros répartie de la manière suivante :

- 7 425 917 Euros en dépréciation du terrain
- 46 852 800 Euros en dépréciation de la construction.

La principale conséquence de la mise en valeur liquidative des comptes de la société s'est traduite par l'inscription de l'actif immobilier pour sa valeur estimée de réalisation à laquelle ont été déduits les frais de transaction.

Pour estimer cette valeur de réalisation les dirigeants de la société se sont basés sur :

- les estimations émises par trois intermédiaires spécialisés ;
- la valeur « plancher » fixée dans le mandat de vente de l'actif.

Pour procéder à la vente de gré à gré du Centre Commercial SQY OUEST, la société doit faire appel à des agents immobiliers qui vendront l'actif. C'est dans le cadre du choix de ces agents que les trois sociétés citées ci-dessus ont émis leurs estimations.

La synthèse de ces trois estimations fait ressortir des valeurs de vente de l'actif situées entre 30 et 48 millions d'euros.

La direction de la société a donc choisi de retenir une valeur plancher de 40 000 000 Euros.

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

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

▪ **Situation financière et endettement**

a) Emprunts et dettes financières

Le montant total des emprunts et dettes financières de la société SNC PCUAP s'élève, au 20 décembre 2009, à 112 096 496 euros.

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

Ce Prêt a été affecté :

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

CSFB a transféré à un fonds commun de créances (FCC) la créance qu'elle détient sur la société SNC PCUAP.

Remboursement du Prêt :

Nous vous renvoyons sur ce point au § 1.1.5.1 relatif à l'endettement du Groupe.

b) Dettes fournisseurs

Le montant des dettes fournisseurs pour l'exercice s'élève à 3 939 737 euros constitués à concurrence de 2 722 108 euros des factures non parvenues correspondant principalement aux charges locatives.

c) Dettes fiscales et sociales

Le montant des dettes fiscales et sociales s'élève pour l'exercice à 850 459 euros.

d) Créances

A la clôture de l'exercice, la société SNC PCUAP dispose d'une créance de 8 450 342 euros (hors intérêts courus) sur la société HOFIMA BV au titre d'une convention de centralisation de trésorerie excédentaire entre les deux sociétés.

A cette date, la société SNC PCUAP dispose de 1 716 946 euros de disponibilités dont environ 56 731 euros de chèque à encaisser.]

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

Aucun événement ne nous semble devoir être signalé.

• **Résultats de la SNC PCUAP**

Les résultats de la SNC PCUAP au 20 décembre 2009 sont résumés dans le tableau ci-dessous :

(en euros)	Au 20/12/2009 (12 mois)	Au 20/12/2008 (12 mois)
Chiffre d'affaires net	7 331 987	8 189 595
Total dettes financières	112 096 496	111 213 201
Résultat d'exploitation	(33 815 057)	1 135 669
Résultat financier	(4 085 077)	(3 857 037)
Résultat exceptionnel	(39 273 683)	(16 045 070)
Résultat net	(77 173 818)	(18 766 439)

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

Nous nous permettons de renvoyer sur ce point au § 1.1.8 Evolution prévisibles et perspectives d'avenir du Groupe

2. PRESENTATION DES COMPTES ET AFFECTATION DU RESULTAT DE LA SOCIETE

2.1 COMPTES SOCIAUX

Il est rappelé que la Société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires au cours de l'exercice clos le 20 décembre 2009.

Au 20 décembre 2009, la Société a enregistré des produits d'exploitation à hauteur de 999 euros et les charges d'exploitation s'élèvent à 129 555 euros, de sorte que le résultat d'exploitation de l'exercice est négatif et ressort à (128 850) euros contre (578 364) euros en 2008.

Après prise en compte des produits financiers d'un montant de 25 555 euros et des charges financières d'un montant de 43 520 962 euros, le résultat financier s'établit à (43 495 408) euros contre (33 321 311) euros en 2008.

Au 20 décembre 2009, la Société n'a enregistré aucun produit ou charge exceptionnels.

Le résultat de l'exercice écoulé se traduit par une perte d'un montant de 43 624 258 euros contre (33 899 675) euros au 20 décembre 2008.

A cette date, le montant du capital social est de 26 666 939 euros et les capitaux propres ressortent à (78 374 498) euros.

La Société dispose par ailleurs de 1 061 euros de disponibilités.

2.2 COMPTES CONSOLIDES

▪ Résultats consolidés

Les comptes des sociétés SQY OUEST SAS et SNC PCUAP sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

Au titre de l'exercice clos le 20 décembre 2009 le montant net des loyers du Groupe s'élève à 4 090 659 euros contre 5 756 970 euros pour l'exercice clos le 20 décembre 2008.

Le montant total des dettes financières, constituées principalement par le Crédit bancaire amortissable d'un montant de 110 000 000 euros contracté par la SNC PCUAP, s'élèvent à [114 644 868] euros contre [116 012 254] euros pour l'exercice clos le 20 décembre 2008.

Le résultat opérationnel s'établit à (38 305 270) euros contre (29 337 099) euros en 2008.

Le résultat net consolidé (part du groupe) du Groupe s'établit à (43 750 615) euros contre (33 793 824) euros en 2008.

Au 20 décembre 2009, la trésorerie nette du Groupe s'est élevée à 1 718 007 euros.

Les capitaux propres consolidés (part du Groupe) sont négatifs, à la clôture de l'exercice et ressortent à un montant de (77 024 421) euros contre (33 273 987) euros à la clôture de l'exercice précédent.

▪ Changement de méthode comptable

Les principes et méthodes 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 1^{er} janvier 2009 dans le référentiel « tel que publié » de l'IASB est sans incidence sur les états financiers consolidés du groupe au 20 décembre 2009 :

- IFRS 8 : secteurs opérationnels. Le principe d'IFRS 8 est d'aligner la présentation de l'information sectorielle sur celle utilisée en interne par le management. Le Groupe n'a pas identifié d'impacts liés à la mise en œuvre de cette norme en 2009 dans la mesure où, l'information sectorielle présentée dans les états financiers consolidés est similaire à celle utilisée par le management ;
- Amendement d'IAS 40 : comptabilisation des immeubles de placement en cours de construction ;
- Amendement d'IAS 23 : Coûts d'emprunts ;
- Amendement d'IAS 32 et IAS 1 : instruments financiers remboursables et obligations naissant lors de la liquidation ;
- Amendement d'IAS 39 et IFRS 7 : reclassements d'actifs financiers ;
- IFRIC 9 et amendement d'IAS 39 : Dérivés incorporés ;
- Amendement d'IFRS 1 et IAS 27 : Coût d'une participation dans une filiale, une entité contrôlée conjointement ou une entreprise associée ;

- Amendement d'IFRS 2 : Paiement fondé sur des actions – Condition d'acquisitions et annulations ;
- Amendement d'IFRS 7 : Amélioration des informations à fournir sur les instruments financiers ;
- IFRIC 11 : Actions propres et transactions intra groupes ;
- IFRIC 13 : Programmes de fidélisation de la clientèle ;
- IFRIC 14 : Le plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, les exigences de financement minimal et leur interaction.

Ces normes et interprétations n'ont pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe à l'exception de :

- Amendement d'IAS 1 : présentation des états financiers (révisée). La révision d'IAS 1 a pour but de faciliter l'analyse et la comparaison par les utilisateurs de l'information donnée dans des états financiers. Le Groupe a choisi de présenter un tableau du résultat global commençant par le résultat total issu du compte de résultat et comprenant les autres éléments de gains et de pertes comptabilisés directement en capitaux propres.

Ces principes ne diffèrent pas des normes IFRS telles que publiées par l'IASB dans la mesure où l'application obligatoire, à compter des exercices ouverts à partir du 1^{er} janvier 2009, des amendements et interprétations suivants non encore adoptée par l'Union européenne serait sans incidence significative sur les comptes du Groupe.

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

Nous vous proposons d'affecter intégralement la perte de l'exercice d'un montant de 43 624 258 euros au compte report à nouveau qui serait ainsi ramené de (61 703 484) euros à (105 327 742) euros.

2.4 MONTANT DES CAPITAUX PROPRES DE MB RETAIL EUROPE (DISPOSITIONS DE L'ARTICLE L. 225-248 DU CODE DE COMMERCE)

Au vu des résultats générés par MB RETAIL EUROPE au cours de l'exercice clos le 20 décembre 2009, il apparaît que le montant des capitaux propres est négatif et ressort à (78 374 498) euros, ce montant restant inférieur au montant du capital social.

2.5 MONTANT DES DIVIDENDES DISTRIBUES AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

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

2.6 TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

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

3. FILIALES ET PARTICIPATIONS

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

Le tableau des filiales et participations est annexé au bilan.

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

4. INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL

4.1.1. MONTANT DU CAPITAL SOCIAL

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

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

4.1.2 ACTIONS AUTO-DETENUES

Au 20 décembre 2009, MB RETAIL EUROPE détenait 14 000 de ses propres actions inscrites au bilan pour une valeur de brute de 123 428 euros.

Ces actions auto détenues ont fait l'objet d'une dépréciation à 100% au 20 décembre 2007, tenant compte de la dépréciation de l'actif au 20 décembre 2007 (voir paragraphe 1.1.5 du rapport de gestion concernant l'exercice clos le 20 décembre 2007). Cette dépréciation a été maintenue.

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

En application des dispositions de l'article L. 233-13 du Code de commerce et compte tenu des informations communiquées à la Société, nous vous indiquons ci-après l'identité des actionnaires détenant plus de 5% du capital au 20 décembre 2009 :

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

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

4.1.4 CAPITAL POTENTIEL

4.1.4.1 INFORMATION SUR LES OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS

Les actionnaires de la Société réunis en assemblée générale extraordinaire le 16 juin 2009 ont autorisé le Conseil d'administration, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-185 du Code de Commerce, à consentir, en une ou plusieurs fois, au

bénéfice des membres du personnel qu'il déterminera parmi les salariés et éventuellement les mandataires sociaux de la société et des sociétés ou groupements qui lui sont liés dans les conditions visées à l'article L. 225-180 dudit Code :

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

Des informations et renseignements supplémentaires figurent dans le rapport spécial du Conseil d'administration à l'assemblée générale extraordinaire du 16 juin 2009.

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

4.1.4.2 INFORMATION SUR L'ATTRIBUTION GRATUITE D' ACTIONS

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

Des informations et renseignements supplémentaires figurent dans le rapport spécial du conseil d'administration à l'assemblée générale extraordinaire du 16 juin 2009.

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

4.1.4.3 ELEMENTS SUSCEPTIBLES D' AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D' OFFRE PUBLIQUE

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

4.1.4.4 PLACE DE COTATION - EVOLUTION DU COURS DE BOURSE

Les titres de la Société sont cotés sur l'Euronext (Compartiment C et Compartiment B depuis 2010) de NYSE Euronext (Code ISIN FR0000061475 – Mnémonique : MBRE). Les titres de la Société ne sont cotés sur aucun autre marché.

La capitalisation boursière de la Société, sur la base du cours de l'action MB RETAIL EUROPE au 31 décembre 2009, soit 2,70 euros, ressort à 180 001 739,60 euros.

Depuis janvier 2009, le cours de l'action MB RETAIL EUROPE a évolué comme suit :



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

L'assemblée générale mixte du 16 juin 2009 a, aux termes de sa sixième résolution, autorisé, conformément aux articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, pour une durée de 18 mois à compter du 20 décembre 2006, la Société à acheter ses propres actions, dans la limite de 10% du montant du capital social (tel qu'existant à la date de l'assemblée après réalisation de l'apport en nature des titres de la société SQY OUEST FRANCE SAS objet des 13^{ème} et 14^{ème} résolutions), dans certaines conditions.

Cette autorisation, valable jusqu'au 16 décembre 2010, n'a jamais été mise en œuvre par le Conseil d'administration à la date d'élaboration du présent rapport.

Nous vous invitons à renouveler cette autorisation pour une durée de 18 mois .

4.1.6 FRANCHISSEMENT DE SEUILS

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

5. RESSOURCES HUMAINES ET ACTIONNARIAT SALARIE

5.1 RESSOURCES HUMAINES :

Depuis le deuxième trimestre 2005, la Société et le Groupe n'emploient aucun salarié.

5.2 ACTIONNARIAT SALARIE :

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

Au 20 décembre 2009, la Société n'a mis en place aucun plan d'épargne entreprise ou interentreprises permettant aux salariés d'acquérir directement ou indirectement des actions MBRE ou des sociétés qui lui sont liées.

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

6. IMPACT SOCIAL ET ENVIRONNEMENTAL

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

6.1 IMPACT SOCIAL DE L'ACTIVITE DU GROUPE :

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

6.2 IMPACT ENVIRONNEMENTAL :

- L'activité de holding de la société MB RETAIL EUROPE ne produit pas d'impact environnemental.
- Sa filiale, la SNC PCUAP, qui détient l'immeuble SQY Ouest à SAINT QUENTIN EN YVELINES, n'a qu'un impact limité sur l'environnement. En effet, sa construction très récente (2005), a respecté dès sa conception toutes les dernières normes environnementales liées à son exploitation actuelle. Ainsi les normes d'isolation, de consommation et de fabrication en font un immeuble respectueux de l'environnement.

7. INFORMATIONS CONCERNANT LES DIRIGEANTS

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

Conformément aux dispositions de l'article L 225-102-1 alinéa 3 du Code de commerce, nous vous indiquons ci-après la liste des mandats ou fonctions exercés au cours de l'exercice écoulé par chacun des mandataires sociaux.

Nous vous rappelons par ailleurs qu'au 20 décembre 2009, le Conseil d'administration de MB RETAIL EUROPE était composé de 4 administrateurs

NOM	Durée du mandat	Fonction principale exercée dans la Société	Principaux mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au cours des cinq dernières années
M. Peter VERLOOP	Coopté par le Conseil d'administration du 26 août 2009 en remplacement de Monsieur Markus MEIJER, démissionnaire, pour la durée du mandat restant à courir et expirant à l'issue de la réunion de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 20 décembre 2011	Président du Conseil d'administration – Directeur Général	<i>Pas de mandat dans les 5 dernières années</i>
MB RETAIL BV Dont le représentant permanent Conseil d'administration de la Société est Monsieur Robin SMIT	Coopté par le Conseil d'administration du 01/10/08 en remplacement de Zsolt KOHALMI, démissionnaire, pour la durée du mandat restant à courir de son prédécesseur, soit jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 20 décembre 2011	Administrateur	<i>Aucun Mandat ni fonction</i>
Antonius Th. MEIJER	Nommé par l'assemblée générale du 20/12/06, pour une durée de six ans, expirant à l'issue de la réunion de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 20 décembre 2011	Administrateur	- Hofima BV (Director) - Meyer Bergman BV (Supervisory Board Member) - ODE Beheer BV (Supervisory Board Member) - New Chinatown Beheer BV (Supervisory Board Member) - Meyer Bergman/ SNSPF Beheer BV (Supervisory Board Member) - Nocobus BV (Director) - B Meijer Vastgoed BV (Director) - PSG Limited (Director) - Airtrack Railways Limited (Director) - SCCV Promenade (Supervisory Board Member) - SNS Frankfurt HochVier GmbH (Supervisory Board Member)
Marianne			

NOM	Durée du mandat	Fonction principale exercée dans la Société	Principaux mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au cours des cinq dernières années
MEIJER BERGMANS	Cooptée par le Conseil d'administration du 2/04/07 en remplacement de MEYER BERGMAN Ltd, démissionnaire, pour la durée du mandat restant à courir de son prédécesseur, soit à jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 20 décembre 2011. Ratification de cette cooptation par l'assemblée générale mixte du 20/06/07	Administrateur	- Meyer Bergman BV (Member of the Board)) - Westgasfabriek (Director) - Promenade Holding BV (Director)
Markus MEIJER	Fin mandat le 26 août 2009 (démission constatée par le Conseil d'administration de même date).	Président du Conseil d'administration Directeur Général	-Membre du Conseil d'administration de Meyer Bergman Limited - Gérant de la SCI Blue Bird Finance

7.2 REMUNERATION ET AVANTAGES DES MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, nous vous rendons compte des rémunérations et avantages de toute nature accordés par la Société et/ou l'une des sociétés qu'elle contrôle directement ou indirectement et/ou une des sociétés qui exercent sur elle un contrôle exclusif de manière directe ou indirecte, aux membres du Conseil d'administration au titre des mandats exercés dans la Société au cours de l'exercice clos le 20 décembre 2009.

[illegible]

S							
Peter VERLOOP	néant	néant	néant	néant	néant	néant	néant

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

Au cours de l'exercice écoulé, aucun des dirigeants et/ou aucune des personnes qui leur sont liées n'a notifié à la Société, en application des dispositions des articles L.621-18-2 du Code Monétaire et Financier et 223-22 du Règlement Général de l'AMF, la réalisation d'opérations sur les titres MB RETAIL EUROPE.

8. Délais de règlement

Conformément aux nouvelles dispositions du décret n° 2008-1492 du 30 décembre 2008 pris pour l'application de l'article L. 441-6-1 du Code de commerce, nous vous indiquons que les conditions de règlement telles qu'appliquées dans l'entreprise sont conformes aux dispositions de la loi LME du 4/08/2008 pour les comptes clos au 31 décembre 2009.

La décomposition à la clôture de l'exercice du solde des dettes fournisseurs par date d'échéance se présente comme suit :

	- de 30 jours	Entre 30 et 60 jours	Plus de 60 jours	Total TTC
Dettes à échoir ¹	6 065			6 065
Dettes échues ²		8 791	23 515	32 306
Montant total ³ TTC	6 065	8 791	23 515	38 371

9. AUTRES INFORMATIONS

- Impôt de sortie (Exit Tax)

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

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

Le deuxième et troisième quarts d'Exit Tax n'ont à ce jour pas encore été réglés (*voir § 1.1.4 Difficultés Financières*).

- Communication des charges somptuaires

¹ Dettes dont le terme du paiement est postérieur à la clôture

² Dettes dont le terme du paiement est antérieur à la clôture

³ Dont créance contestée : 0 €, litigieuses : 0 €

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

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

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

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

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

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

10. TABLEAU RECAPITULATIF DES DELEGATIONS FINANCIERES

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

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

11. DECISIONS A PRENDRE

Ratification de la cooptation de Monsieur Peter VERLOOP en qualité d'administrateur

Conformément aux dispositions légales et réglementaires, la cooptation de Monsieur Peter VERLOOP, telle que précisée au paragraphe 1.1 (b) du présent rapport sera soumise pour ratification, à la prochaine assemblée générale des actionnaires.

ooOoo

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

Le Conseil d'administration

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

NATURE DES INDICATIONS	30/09/2006	20/12/2006	20/12/2007	20/12/2008	20/12/2009
I. Capital en fin d'exercice					
Capital social	5 597 392	26 666 939	26 666 939	26 666 939	26 666 939
Nombre des actions ordinaires existantes	1 399 348	66 667 348	66 667 348	66 667 348	66 667 348
Nombre des actions à dividende (sans droit de vote) existantes					
Nombre maximal d'actions futures à créer :					
. Par conversion d'obligations					
. Par exercice de droits de souscription					
II. Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires hors taxes	0	0	0	0	0
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	5 142 833	-215 786	-27 350 306		-43 624 258
Impôt sur les bénéfices	0	0	0	0	0
Participation des salariés due au titre de l'exercice					
Résultat après impôts, participations des salariés et dotations aux amortissements et provisions	4 865 836	-162 061	-27 350 306	-33 899 675	-43 624 258
Résultat distribué	0	0	0	0	0
III. Résultats par action					
Résultat après impôts, participation des salariés mais avant dotations aux amortissements et provisions	3.68	0.00	0	0	0
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	3.48	0.00	0	0	0
Dividende attribué à chaque action	0.00	0.00	0	0	0
IV. Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	0	0	0	0	0
Montant de la masse salariale de l'exercice	0	0	0	0	0
Montant des sommes versées au titre des					

avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, œuvres sociales)	0	0	0	0	0
---	---	---	---	---	---

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

Lors de l'assemblée générale du 16 juin 2009, les autorisations financières suivantes ont été adoptées par les actionnaires de la Société :

Titres concernés	Durée de l'autorisation et expiration	Montant maximum d'augmentation de capital
1. Autorisation de convention des options de souscription ou d'achat d'actions au profit des salariés ou de mandataires sociaux de la Société ou des sociétés qui lui sont liées	24 mois à compter du jour de l'assemblée autorisant cette émission Expiration : 16/06/2010	5% du capital social de la société au maximum
2. Attribution gratuite d'actions au profit des salariés ou de mandataires sociaux de la Société ou des sociétés qui lui sont liées	24 mois à compter du jour de l'assemblée autorisant cette émission Expiration : 16/06/2010	5% du capital social de la société au maximum
3. Emission de valeur mobilière réservée avec suppression de droit préférentiel de souscription Augmentation de capital d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital au profit de catégories de personnes conformément aux dispositions de l'article L 225-138 du Code de commerce.	18 mois à compter du 16 juin 2009 Expiration : 16/12/2010	20 millions d'euros

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