

# EUROCOMMERCIAL

## SHOPPING CENTRES



EUROCOMMERCIAL PROPERTIES N.V.  
HALFJAARBERICHT 31 DECEMBER 2010

### PERSBERICHT

Publicatie: 11 februari 2011 voor opening van  
NYSE Euronext Amsterdam

### CONFERENCE CALL

11 februari 2011 om 09:00 uur (VK) / 10.00 uur (CET)  
Zie pagina 9 voor details.

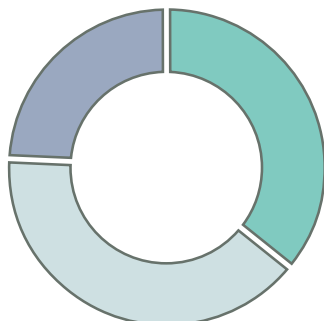
## Inhoudsopgave

- |   |  |    |   |
|---|--|----|---|
| 2 | Resultaten                                 | 10 | Overzicht van geconsolideerd direct, indirect en totaal beleggingsresultaat |
| 3 | Resultaten winkelcentra                    |    | Overzicht aangepaste intrinsieke waarde                                     |
| 4 | Financiering                               | 11 | IFRS geconsolideerde halfjaarcijfers  |
| 5 | Vastgoedwaarderingen                       | 15 | Toelichting op de geconsolideerde halfjaarcijfers                           |
| 6 | Taxatie per object                         | 21 | Overige gegevens  |
| 7 | Commentaar per land                        |    |   |
| 8 | Overzicht van projecten en marktcommentaar |    |   |

## Profiel

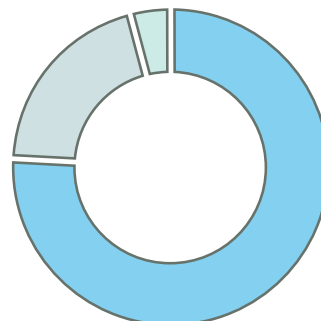
Eurocommercial Properties N.V. (Eurocommercial) is in 1991 opgericht als fiscale beleggingsinstelling met een nul procent belastingtarief en met een notering aan NYSE Euronext. De Vennootschap belegt in winkelcentra en ander winkelvastgoed in Frankrijk, Noord-Italië en Zweden en heeft sinds de oprichting steeds stijgende dividenden weten te realiseren.

Geografische spreiding



■ Frankrijk (€906 mln)	37%
■ Noord-Italië (€950 mln)	38%
■ Zweden (€623mln)	25%

Winkeltypen



■ Winkelcentra	76%
■ Galerijen en winkels in stadscentra	20%
■ Retailparken	4%



## Halfjaarresultaten per 31 december 2010

In de periode tot 31 december 2010 zijn de inkomsten en intrinsieke waarden van Eurocommercial toegenomen dankzij een stijging van de omzetten en huren in de winkelcentra van de Vennootschap, en een sterkere investeringsvraag en stijgende vastgoedwaarden.

De rentelasten hebben zich verder gestabiliseerd: dankzij rentedekkingsinstrumenten en vaste directe leningen komt het aandeel van vaste rentes op 84% voor een gemiddelde termijn van bijna tien jaar.

### Direct beleggingsresultaat: €37,1 mln. +14,9%

Het direct beleggingsresultaat over de eerste helft van het boekjaar 2010/2011 steeg met 14,9% tot €37,1 miljoen, tegen €32,3 miljoen over dezelfde periode in 2009. Het direct beleggingsresultaat omvat de nettovastgoedopbrengsten minus nettofinancieringslasten en bedrijfskosten na belasting. Het direct beleggingsresultaat per certificaat is gestegen met 4,5%, van €0,88 op 31 december 2009 naar €0,92 op 31 december 2010, ondanks een stijging van het gemiddelde aantal uitstaande certificaten met 9,8%.

### Nettohuuropbrengsten: €63,5 mln. +11,0%

De huuropbrengsten over de eerste helft van het boekjaar 2010/2011 na aftrek van nettoservicekosten en directe en indirecte exploitatiekosten vastgoed (kosten buitenlandse kantoren) bedroegen €63,5 miljoen, tegen €57,2 miljoen in dezelfde periode van het voorgaande boekjaar. Dit is een stijging van 11,0%.

### Huurgroei op vergelijkbaar gemaakte basis: +1,6%

De huren van de winkelobjecten van Eurocommercial op vergelijkbaar gemaakte basis (gelijke vloeroppervlakte) zijn per 31 december 2010 gestegen met 1,6% ten opzichte van 31 december 2009. Alle huurcijfers zijn gebaseerd op de huurdersoverzichten per de relevante data en zijn inclusief indexeringen en omzethuren.

### Groei winkelomzetten: +3,0%

De omzetten in de winkelcentra van Eurocommercial namen op vergelijkbaar gemaakte basis over de twaalf maanden tot 31 december 2010 toe met 3,0% ten opzichte van de omzetten over de 12 maanden tot 31 december 2009. Over het laatste kwartaal van 2010 bedroeg de toename 4,7%.

### Vastgoedwaarderingen: €2,5 mld. +4,7%

Het vastgoed van de Vennootschap is onafhankelijk getaxeerd per 31 december 2010. Dit heeft geleid tot een waardestijging van 4,7% ten opzichte van december 2009 en van 2,0% ten opzichte van juni 2010.

### Aangepaste intrinsieke waarde: €34,68 +11,8%

De aangepaste intrinsieke waarde is van €33,90 per certificaat op 30 juni 2010 met 2,3% gestegen tot €34,68 per certificaat op 31 december 2010. De stijging bedroeg 11,8% ten opzichte van 31 december 2009 (€31,01).

## IFRS-resultaten

De intrinsieke waarde op basis van IFRS, waarin in tegenstelling tot de aangepaste intrinsieke waarde wel rekening is gehouden met de negatieve reële waarde van afgeleide financiële instrumenten (rentedekkingsinstrumenten) van €71,5 miljoen en latente belastingverplichtingen van €56,3 miljoen, bedroeg €31,54 per certificaat op 31 december 2010, tegen €30,13 op 30 juni 2010 en €28,31 op 31 december 2009. Het IFRS-resultaat na belasting over de periode van zes maanden tot en met 31 december 2010 is gestegen tot €112,4 miljoen, tegen €36,9 miljoen voor dezelfde periode in 2009.

## Huurgroei

Per 31 december 2010 zijn de huren op vergelijkbaar gemaakte basis (gelijke vloeroppervlakte) van de winkelobjecten van Eurocommercial met 1,6% gestegen ten opzichte van 31 december 2009. De percentages voor de individuele landen zijn:

### Huurgroei op vergelijkbaar gemaakte basis over de twaalf maanden tot 31 december 2010/2009 (%)



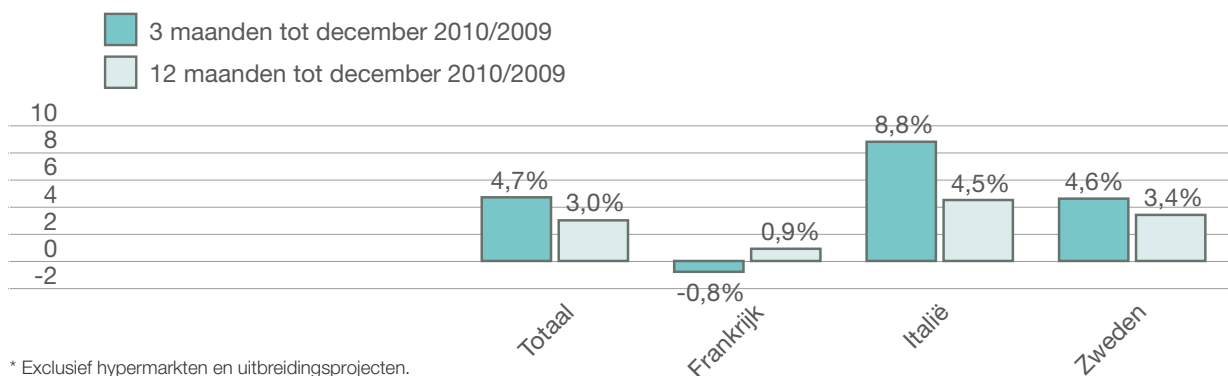
\* Indexatie was 1.5% negatief in het kalenderjaar 2010.

De huurindexatie bedroeg in Frankrijk in 2010 +0,84% op basis van het nieuwe ILC-systeem (of -4,1% voor de huren waarvoor nog het ICC-systeem gold), in Italië +1% en in Zweden -1,5%. De huurindexatie voor 2011 zal in Frankrijk -0,22% bedragen voor huurders voor wie ILC geldt, en +1,27% voor huurders voor wie nog ICC geldt. Met inbegrip van het meest recent verworven winkelcentrum in Moisselles is inmiddels bijna 60% van de Franse huurders nu overgestapt op de ILC-index. Voor Italië zal de indexatie in 2011 +1,9% bedragen en voor Zweden +1,5%.

## Winkelomzetten

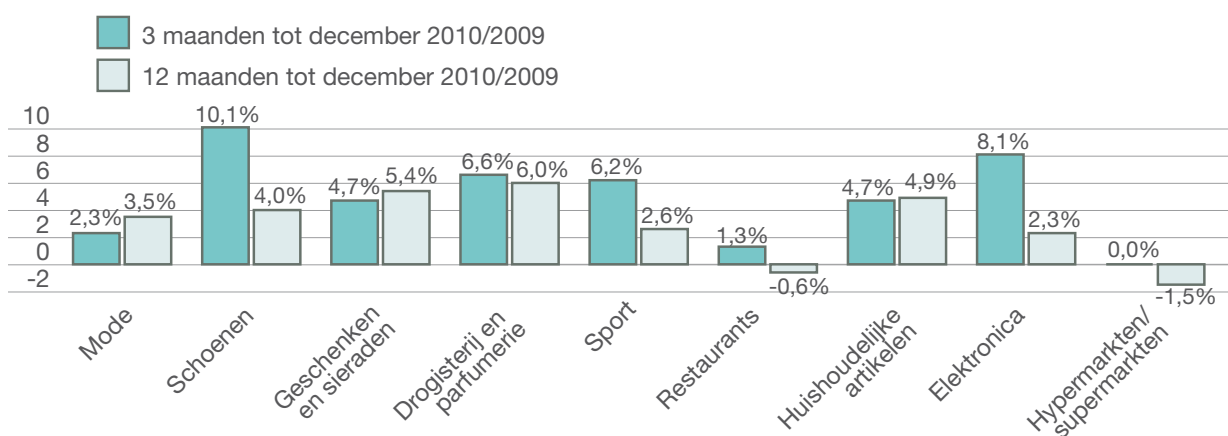
Hierna volgen de winkelomzetten op vergelijkbaar gemaakte basis in de winkelcentra van Eurocommercial voor de drie maanden tot 31 december 2010 en voor de twaalf maanden tot diezelfde datum, vergeleken met diezelfde perioden van het voorgaande boekjaar. In Frankrijk, Italië en Zweden zijn de omzetten de laatste zes maanden van 2010 gestaag toegenomen, hoewel stakingen en hevige sneeuw in Noord-Frankrijk de omzetten in oktober en december enigszins nadelig hebben beïnvloed.

### Winkelomzetgroei van galerijwinkels\* (%)



\* Exclusief hypermarkten en uitbreidingsprojecten.

### Winkelomzetgroei per sector\* (%)



\* Exclusief uitbreidingsprojecten.

## Verhouding huisvestingskosten/omzet

De verhouding huisvestingskosten/omzet (huur plus marketingbijdragen, servicekosten en onroerendezaakbelasting gedeeld door omzet inclusief btw) voor de winkelgalerijen van Eurocommercial exclusief hypermarkten was per het einde van de verslagperiode voor de Vennootschap als geheel 7,7%.

### Verhouding huisvestingskosten/omzet galerijwinkels per 31 december 2010 (%)



## Bezettingsgraad en huurachterstand

De leegstand en de huurachterstanden van meer dan 90 dagen bedragen voor de portefeuille van Eurocommercial als geheel nog altijd minder dan 1% van de huur.

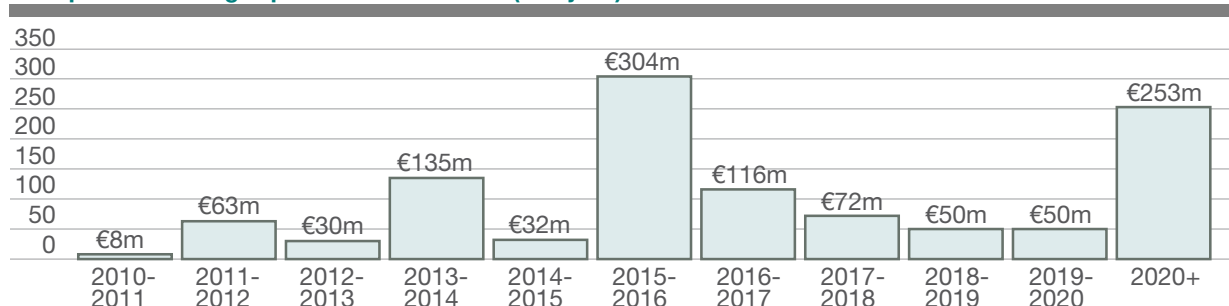
## Financiering

Tijdens de verslagperiode hebben houders van certificaten, die 21% van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen, gekozen voor 423.189 bonuscertificaten tegen een uitgiftekoers van €36,40 per stuk ten laste van de agioreserve van de Vennootschap, in plaats van een dividend in contanten van €1,82 per certificaat voor het op 30 juni 2010 geëindigde boekjaar. Daardoor nam het totale aantal uitstaande certificaten toe tot 40.776.650 op 31 december 2010.

Op 31 december 2010 was de verhouding nettoschuld/aangepaste intrinsieke waarde 72% en de verhouding nettoleningen/vastgoedwaarden 41%. Eurocommercial werkt aan een geleidelijke verlenging van de looptijd van haar leningenportefeuille en heeft onlangs een nieuwe lening met een looptijd van tien jaar afgesloten voor een bedrag van € 30 miljoen, evenals een nieuwe lening met een looptijd van vier jaar voor een bedrag van SEK 250 miljoen. Ook is een kortlopende lening van €30 miljoen omgezet in een langetermijnfinanciering voor een periode van acht jaar. De looptijd van de leningen bedraagt nu gemiddeld ongeveer acht jaar en 84% van de rentelasten zijn gefixeerd via rentedekkingsinstrumenten met een gemiddelde looptijd van bijna tien jaar – iets langer dan gerapporteerd in september 2010, doordat er leningen met een langere looptijd zijn bijgekomen waarvoor de rentes zijn gefixeerd. De totale gemiddelde rentelasten van de Vennootschap op 31 december bedroegen 4,1%, inclusief een gemiddelde marge van 61 basispunten.

Aantal uitstaande certificaten	40,8 miljoen
Aangepast eigen vermogen	€1,4 miljard
Totaal nettoleningen	€1,0 miljard
Verhouding nettoschuld/aangepaste intrinsieke waarde	72%
Verhouding nettoleningen/vastgoedwaarden	41%
Rentedekkingsratio	2,7
Gemiddelde looptijd leningen	8 jaar
Gemiddelde vaste renteperiode	10 jaar
Gemiddelde marge op leningen	61 basispunten
Totale rentelasten	4,1%

### Afloopschema leningen per 31 december 2010 (€ miljoen)



## Vastgoedwaarderingen

Alle objecten van de Vennootschap zijn op 31 december 2010 zoals gebruikelijk, onafhankelijk getaxeerd in overeenstemming met de voorschriften die zijn opgenomen in het 'Red Book' van RICS, de International Valuation Standards en IAS40. De nettorendementen in de tabel hiernaast worden berekend door de verwachte nettovastgoedopbrengsten van de Vennootschap voor het komende jaar te delen door de desbetreffende taxatiewaarde, waaraan dan de in de markt van het desbetreffende land gebruikelijke opslag voor veronderstelde aankoopkosten (meestal de toepasselijke overdrachtsbelasting) wordt toegevoegd. Het doel is om dezelfde berekeningsmethodiek aan te houden als professionele institutionele beleggers.

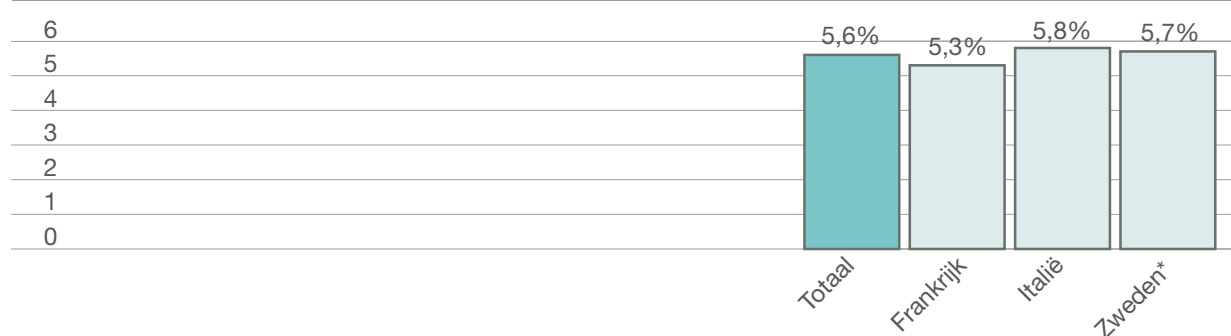
Over het geheel groeide de vastgoedportefeuille met 4,7% in waarde ten opzichte van december 2009 en met 2,0% ten opzichte van juni 2010. De waardegroei sinds december 2009 bedroeg in Frankrijk 9,8%, in Italië 1,2% en in Zweden 3,1%. De waardegroei sinds juni 2010 bedroeg in Frankrijk 4,5%, in Italië 0,2% en in Zweden 1,4%.

### Waardeveranderingen over 12 maanden tot 31 december 2010/2009 (%)



Het nettorendement op de taxaties van de objecten bedroeg over het totaal genomen 5,6%. Het gemiddelde rendement voor Italië bedroeg 5,8% en voor Zweden 5,7% (het project in Grand Samarkand, Växjö niet meegerekend). Het totale nettoaanvangsrendement in Frankrijk bedroeg 5,3%. Daarvan kwamen vastgoedobjecten in het centrum van Parijs uit op 4,9%, winkelcentra in de provincie met een hypermarkt als anchorwinkel op 5,5% en retailparken in de regio Parijs (Ile de France) op 6,7%.

### Nettotaxatierendementen per 31 december 2010 (%)



\* Exclusief het project Grand Samarkand, Växjö.

## Taxatie per object

	Netto- taxatiewaarde 31/12/10	Netto- taxatiewaarde 30/06/10	Netto- taxatiewaarde 31/12/09	Nettorendement met inbegrip van aankoopkosten
<b>Frankrijk (€ miljoen)</b>				
Amiens Glisy, Amiens <sup>2</sup>	<b>43,60</b>	41,90	39,90	<b>5,7%</b>
Saint Douillard, Bourges <sup>5</sup>	<b>39,20</b>	37,80	38,10	<b>5,6%</b>
Buchelay Retail Park, Buchelay <sup>2</sup>	<b>6,10</b>	6,10	6,20	<b>7,5%</b>
Chasse Sud, Chasse-sur-Rhône <sup>5</sup>	<b>30,10</b>	29,30	29,20	<b>5,8%</b>
Les Allées de Cormeilles, Cormeilles <sup>2</sup>	<b>35,30</b>	35,20	35,40	<b>6,6%</b>
Les Trois Dauphins, Grenoble <sup>6</sup>	<b>34,30</b>	33,50	33,10	<b>5,7%</b>
Centr'Azur, Hyères <sup>5</sup>	<b>44,00</b>	42,00	40,80	<b>5,4%</b>
Plaine de France, Moisselles <sup>5</sup>	<b>68,10</b>	64,10	55,60	<b>5,9%</b>
Passage du Havre, Parijs <sup>5</sup>	<b>267,50</b>	249,60	241,20	<b>4,9%</b>
Passy Plaza, Parijs <sup>2</sup>	<b>124,60</b>	118,50	114,80	<b>5,2%</b>
74 rue de Rivoli, Parijs <sup>6</sup>	<b>45,60</b>	43,20	37,50	<b>4,5%</b>
Les Portes de Taverny, Taverny <sup>6</sup>	<b>51,80</b>	50,30	48,50	<b>5,5%</b>
Les Atlantes, Tours <sup>2</sup>	<b>116,10</b>	111,40	106,80	<b>5,2%</b>
<b>Italië (€ miljoen)</b>				
Curno, Bergamo <sup>4</sup>	<b>98,30</b>	98,10	98,60	<b>5,8%</b>
Centro Lama, Bologna <sup>7</sup>	<b>40,60</b>	39,90	39,80	<b>5,8%</b>
Il Castello, Ferrara <sup>7</sup>	<b>103,60</b>	99,90	101,00	<b>5,7%</b>
I Gigli, Florence <sup>1</sup>	<b>244,40</b>	241,90	230,20	<b>5,6%</b>
Centro Leonardo, Imola <sup>1</sup>	<b>73,90</b>	71,90	65,90	<b>5,9%</b>
La Favorita, Mantua <sup>2</sup>	<b>46,70</b>	45,50	48,10	<b>6,6%</b>
Carosello, Carugate, Milaan <sup>4</sup>	<b>272,70</b>	270,70	270,70	<b>5,7%</b>
I Portali, Modena <sup>2</sup>	<b>43,10</b>	41,60	38,30	<b>5,9%</b>
Centroluna, Sarzana <sup>7</sup>	<b>26,20</b>	25,90	25,40	<b>5,9%</b>
<b>Zweden (SEK miljoen) *</b>				
421, Gothenburg <sup>3</sup>	<b>750,00</b>	733,00	725,70	<b>5,4%</b>
Kronan, Karlskrona <sup>2</sup>	<b>163,20</b>	162,00	149,00	<b>6,0%</b>
Bergvik, Karlstad <sup>3</sup>	<b>552,50</b>	535,00	520,00	<b>5,8%</b>
Mellby Center, Laholm <sup>2</sup>	<b>151,00</b>	153,00	149,00	<b>6,4%</b>
Burlöv Center, Malmö <sup>3</sup>	<b>1.079,20</b>	1.062,00	1.078,20	<b>5,6%</b>
Ingelsta Shopping, Norrköping <sup>2</sup>	<b>878,20</b>	872,00	831,20	<b>5,7%</b>
Elins Esplanad, Skövde <sup>2</sup>	<b>644,70</b>	628,00	596,60	<b>5,8%</b>
Moraberg, Södertälje <sup>3</sup>	<b>397,70</b>	391,50	392,00	<b>5,9%</b>
Hälla Shopping, Västerås <sup>2</sup>	<b>293,50</b>	295,00	282,50	<b>5,8%</b>
Grand Samarkand, Växjö <sup>2**</sup>	<b>675,00</b>	515,00	370,00	-

\*1 € = 8,97 SEK

\*\* Centrum in uitbreiding

Taxaties verricht door: <sup>1</sup> CB Richard Ellis, <sup>2</sup> Cushman & Wakefield, <sup>3</sup> DTZ, <sup>4</sup> Jones Lang LaSalle, <sup>5</sup> Knight Frank,<sup>6</sup> Retail Consulting Group, <sup>7</sup> Savills

## Commentaar per land

### Frankrijk

Overeenstemming is bereikt met de eigenaren van de aangrenzende terreinen voor de aankoop van een retailpark en de realisatie van een uitbreiding van de galerij Chasse Sud ten zuiden van Lyon. Wij hopen alle bouwvergunningen in de komende twaalf maanden te verkrijgen, zodat de bouwwerkzaamheden medio 2012 van start kunnen gaan. Er is ook een vergunning aangevraagd voor een kleine uitbreiding van Saint Doulichard in Bourges.

De renovatie van Les Atlantes in Tours is momenteel gaande en de planning is dat deze in mei 2011 zal zijn voltooid. Het project omvat niet alleen esthetische veranderingen, maar ook verbetering van de bezoekersstroom door het centrum. De renovatie van Passage du Havre in Parijs en die van Centr'Azur in Hyères zullen naar verwachting ook later dit jaar van start gaan.

### Italië

De € 5,5 miljoen kostende renovatie van Il Castello in Ferrara is bijna afgerond. Als onderdeel van de upgrading zullen de piazza's, plafonds, verlichting en toiletten worden gemoderniseerd, inclusief nieuwe dakvensters in alle piazza's. De entrees worden volledig vernieuwd om de zichtbaarheid vanaf het parkeerterrein te vergroten met de toevoeging van de namen van de huurders en een nieuw logo. Ook wordt een nieuwe binnen- en buitenspeelruimte voor kinderen toegevoegd.

De bouw van een 4.000 m<sup>2</sup> groot retailpark in I Gigli in Florence zal deze zomer beginnen. Dit nieuwe park omvat 550 nieuwe parkeerplaatsen, wat, in combinatie met een restaurant, de verbinding met de naastgelegen bioscoop - binnenkort omgedoopt tot een UCI-bioscoop - zal versterken. Voordat met de bouwwerkzaamheden wordt begonnen, worden de units voorverhuurd. Ook zal in 2011 een ingrijpende renovatie van het winkelcentrum I Gigli van start gaan.

In oktober 2010 was het twee jaar geleden dat de uitbreiding van Carosello in Carugate, Milaan werd voltooid. De galerij, die een oppervlakte heeft van 23.700 m<sup>2</sup>, telt nu 113 huurders, waaronder nieuwkomers op de Italiaanse markt, zoals Apple en Hollister. De jaaromzet van de galerij is sinds de uitbreiding met 172% gestegen bij een toename van de bruto-huuroppervlakte met 117%. De bezoekersaantallen zijn met 48% toegenomen.

### Zweden

Het winkelcentrum Grand Samarkand in Växjö zal volgens de planning eind april 2011 opengaan. Het nieuwe centrum wordt het enige buiten de stad gelegen winkelcentrum, met een verzorgingsgebied dat rond de 180.000 mensen telt. Grand Samarkand is nu voor 98% verhuurd aan 55 huurders, waaronder H&M, Stadium, New Yorker, Lindex, KappAhl, Gina Tricot, Esprit en Deichmann. Delen van het 18.400 m<sup>2</sup> tellende winkelcentrum, dat naast een ICA Maxi ligt met een oppervlakte van 10.600 m<sup>2</sup>, zijn al geopend en een groot aantal winkels meldt dat de omzet hun verwachtingen overtreft, ondanks de voortgaande bouwwerkzaamheden. De oorspronkelijk beoogde huurniveaus zijn bereikt. Het nettorendement op de totale projectkosten van rond € 40 miljoen zal ongeveer 8% bedragen.

Momenteel wordt Mellby Center, dat aan de drukke E6-snelweg ten zuiden van Halmstad is gelegen, gerenoveerd en enigszins uitgebreid. Deze werkzaamheden zullen half april worden afgerond. Eurocommercial heeft de huurovereenkomsten van alle huurders in de galerij, ook die van Lindex en KappAhl, verlengd tegen hogere huren. Het nettorendement op de kosten van het project van € 1,8 miljoen zal dan ook naar verwachting boven de 8% liggen.

## Overzicht van projecten

	Project	Geschatte kosten	Verwachte voltooiing
<b>Frankrijk</b>			
Les Atlantes, Tours	Renovatie en nieuwe ingangen	€ 6 miljoen	2011
Passage du Havre, Parijs	Renovatie	€ 4 miljoen	2012
Centr'Azur, Hyères	Renovatie en zonnecellen op het dak	€ 4 miljoen	2012
Saint Doulchard, Bourges	Uitbreiding en renovatie	€ 5 miljoen	2012
<b>Italië</b>			
Il Castello, Ferrara	Renovatie en nieuwe ingangen	€ 5,5 miljoen	2011
I Gigli, Florence	Renovatie	€ 8,5 miljoen	2012
I Gigli, Florence	Bouw retailpark en parkeerruimte	€ 10 miljoen	2012
<b>Zweden</b>			
Grand Samarkand, Växjö	Herontwikkeling winkelcentrum (18.000 m <sup>2</sup> )	€ 40 miljoen	2011
Mellby Center, Laholm	Uitbreiding en renovatie	€ 1,8 miljoen	2011



Les Atlantes, Tours



Centr'Azur, Hyères



Il Castello, Ferrara



I Gigli, Florence



Grand Samarkand, Växjö



Mellby Center, Laholm

## Marktcommentaar

De vraag onder investeerders blijft groot, met name naar objecten van topkwaliteit. Hierdoor zijn de prijzen gestegen en dat heeft ertoe geleid dat in Frankrijk de rendementen zijn gedaald naar 5% of lager. We zien iets hogere rendementen in Noord-Italië en Zweden, maar de vraag is net zo groot.

Zowel de omzet als de verhouding huisvestingskosten/omzet en de huurniveaus zijn gestegen in de centra van Eurocommercial. Met name de omzetten in Italië en Zweden zijn bijzonder sterk gestegen in de zesmaandsperiode tot 31 december 2010. We verwachten dat de bestedingen in de winkels ook in 2011 in al onze markten een bescheiden groei zullen laten zien.

De Venootschap blijft zich richten op uitbreiding en verbetering van haar bestaande centra en onderzoekt de weinige aankoopmogelijkheden die in de huidige markten beschikbaar zijn. Eurocommercial houdt vast aan haar beleid dat zij alleen objecten koopt als deze naar verwachting binnen een jaar na aankoop gaan bijdragen aan de groei van de inkomsten. Ook moet de verhouding huur/winkelomzet absoluut houdbaar zijn en moeten de objecten zich bevinden in welvarende gebieden waar het verzorgingsgebied nog niet is verzadigd.

## Beursnotering Parijs beëindigd

Eurocommercial heeft de beursnotering aan NYSE Euronext Parijs beëindigd op 31 januari 2011, aangezien de tweede notering aan de Franse beurs niet langer is vereist voor het Franse SIIC-regime. De beëindiging van de beursnotering levert ook enkele kostenbesparingen op. Eurocommercial houdt haar hoofdnorering aan NYSE Euronext Amsterdam.

Amsterdam, 11 februari 2011

### Directie

J.P. Lewis

E.J. van Garderen

## Verantwoordelijkheidsverklaring

Wij verklaren hierbij dat naar beste weten en in overeenstemming met de van toepassing zijnde IFRS-regels voor tussentijdse financiële verslaglegging de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie een getrouw beeld geeft van de bezittingen, schulden, financiële positie en resultaten van de groep en dat het tussentijdse directieverslag een getrouw beeld bevat van de ontwikkelingen en voortgang van de activiteiten en de positie van de groep tezamen met een beschrijving van de voornaamste kansen en risico's verbonden aan de verwachte ontwikkeling van de groep voor de resterende maanden van het huidige boekjaar.

Amsterdam, 11 februari 2011

### **Directie**

J.P. Lewis

E.J. van Garderen

### **De Raad van Commissarissen**

W.G. van Hassel, voorzitter

H.W. Bolland

P.W. Haasbroek

J.C. Pollock

A.E. Teeuw

## Conference call

Eurocommercial zal vandaag, 11 februari 2011 om 09.00 uur (VK) / 10.00 uur (CET), een conference call organiseren ten behoeve van beleggers en analisten. Om toegang te krijgen tot deze conference call wordt u vriendelijk verzocht circa 5 tot 10 minuten voor aanvang te bellen naar +44 (0)1452 555 566 met het verzoek te worden doorverbonden met de Eurocommercial conference call onder vermelding van conference ID-nummer 37813759. De conference call zal vervolgens gedurende een week nadat deze heeft plaatsgevonden, te beluisteren zijn door te bellen naar +44 (0)1452 550 000 onder vermelding van het conference ID-nummer.

Daarnaast is het management bereikbaar onder de nummers +31 (0)20 530 6030 en +44 (0)20 7925 7860.

Website: [www.eurocommercialproperties.com](http://www.eurocommercialproperties.com)

## Overzicht van geconsolideerd direct, indirect en totaal beleggingsresultaat\*

(x € 1.000)	<b>Halfjaar geëindigd op 31-12-10</b>	Halfjaar geëindigd op 31-12-09	<b>Tweede kwartaal geëindigd op 31-12-10</b>	Tweede kwartaal geëindigd op 31-12-09
Huuropbrengsten	<b>74.588</b>	67.149	<b>37.728</b>	33.868
Opbrengsten servicekosten	<b>13.314</b>	11.406	<b>6.304</b>	5.105
Servicekosten	<b>(15.287)</b>	(13.125)	<b>(7.371)</b>	(6.024)
Exploitatiekosten vastgoed	<b>(9.154)</b>	(8.237)	<b>(4.796)</b>	(4.456)
Nettovastgoedopbrengsten	<b>63.461</b>	57.193	<b>31.865</b>	28.493
Rentebaten	<b>154</b>	20	<b>128</b>	14
Rentelasten	<b>(22.024)</b>	(20.757)	<b>(11.141)</b>	(10.439)
Nettofinancieringslasten	<b>(21.870)</b>	(20.737)	<b>(11.013)</b>	(10.425)
Bedrijfskosten	<b>(4.534)</b>	(4.201)	<b>(2.326)</b>	(2.169)
Direct beleggingsresultaat voor belastingen	<b>37.057</b>	32.255	<b>18.526</b>	15.899
Vennootschapsbelasting	<b>0</b>	0	<b>0</b>	0
<b>Direct beleggingsresultaat</b>	<b>37.057</b>	32.255	<b>18.526</b>	15.899
Herwaardering beleggingen	<b>48.118</b>	(33.890)	<b>48.793</b>	(32.157)
Mutatie reële waarde afgeleide financiële instrumenten	<b>32.946</b>	(6.155)	<b>44.306</b>	2.645
Herwaarderingskosten	<b>(625)</b>	(338)	<b>(497)</b>	(215)
Indirect beleggingsresultaat voor belastingen	<b>80.439</b>	(40.383)	<b>92.602</b>	(29.727)
Belastinglatenties	<b>(5.055)</b>	45.072	<b>(5.190)</b>	45.525
<b>Indirect beleggingsresultaat</b>	<b>75.384</b>	4.689	<b>87.412</b>	15.798
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>112.441</b>	36.944	<b>105.938</b>	31.697
<b>Gegevens per certificaat (€)**</b>				
Direct beleggingsresultaat	<b>0,92</b>	0,88	<b>0,46</b>	0,42
Indirect beleggingsresultaat	<b>1,86</b>	0,12	<b>2,16</b>	0,43
Totaal beleggingsresultaat	<b>2,78</b>	1,00	<b>2,62</b>	0,85

## Overzicht aangepaste intrinsieke waarde\*

<b>Aangepaste intrinsieke waarde</b>	<b>31-12-10</b>	30-06-10	31-12-09
IFRS intrinsieke waarde volgens balans	<b>1.286.266</b>	1.214.323	1.140.792
Latente belastingverplichtingen	<b>56.296</b>	48.229	42.877
Afgeleide financiële instrumenten	<b>71.469</b>	103.677	66.161
	<b>1.414.031</b>	1.366.229	1.249.830
Aantal certificaten van geplaatste aandelen onder aftrek van ingekochte eigen certificaten	<b>40.776.650</b>	40.304.266	40.303.499
Intrinsieke waarde - € certificaat (IFRS)	<b>31,54</b>	30,13	28,31
Aangepaste intrinsieke waarde - € certificaat	<b>34,68</b>	33,90	31,01

\* Deze opstellingen bevatten aanvullende informatie en maken geen deel uit van de IFRS geconsolideerde halfjaarcijfers.

\*\* Het gewogen gemiddelde aantal uitstaande certificaten gedurende de verslagperiode bedroeg 40.408.566, een stijging van 9,8% vergeleken met 36.812.312 voor de zes maanden tot 31 december 2009.

## Geconsolideerde winst- en verliesrekening

(x € 1.000)	Toelichting	<b>Halfjaar geëindigd op 31-12-10</b>	Halfjaar geëindigd op 31-12-09	<b>Tweede kwartaal geëindigd op 31-12-10</b>	Tweede kwartaal geëindigd op 31-12-09
Huuropbrengsten		<b>74.588</b>	67.149	<b>37.728</b>	33.868
Opbrengsten servicekosten		<b>13.314</b>	11.406	<b>6.304</b>	5.105
Servicekosten		<b>(15.287)</b>	(13.125)	<b>(7.371)</b>	(6.024)
Exploitatiekosten vastgoed	4	<b>(9.154)</b>	(8.237)	<b>(4.796)</b>	(4.456)
Nettovastgoedopbrengsten		<b>63.461</b>	57.193	<b>31.865</b>	28.493
Herwaardering beleggingen	5	<b>48.118</b>	(33.890)	<b>48.793</b>	(32.157)
Rentebaten	6	<b>154</b>	20	<b>128</b>	14
Rentelasten	6	<b>(22.024)</b>	(20.757)	<b>(11.141)</b>	(10.439)
Mutatie reële waarde afgeleide financiële instrumenten	6	<b>32.946</b>	(6.155)	<b>44.306</b>	2.645
Nettofinancieringslasten	6	<b>11.076</b>	(26.892)	<b>33.293</b>	(7.780)
Bedrijfskosten	7	<b>(4.534)</b>	(4.201)	<b>(2.326)</b>	(2.169)
Herwaarderingskosten		<b>(625)</b>	(338)	<b>(497)</b>	(215)
Winst voor belastingen		<b>117.496</b>	(8.128)	<b>111.128</b>	(13.828)
Vennootschapsbelasting		<b>0</b>	0	<b>0</b>	0
Belastinglatenties	12	<b>(5.055)</b>	45.072	<b>(5.190)</b>	45.525
<b>Winst na belastingen</b>		<b>112.441</b>	36.944	<b>105.938</b>	31.697
<b>Gegevens per certificaat (€)*</b>					
Winst na belastingen		<b>2,78</b>	1,00	<b>2,62</b>	0,85
Verwaterde winst na belastingen		<b>2,73</b>	0,98	<b>2,57</b>	0,84

\* Het gewogen gemiddelde aantal uitstaande certificaten gedurende de verslagperiode bedroeg 40.408.566, een stijging van 9,8% vergeleken met 36.812.312 voor de zes maanden tot 31 december 2009.

## Geconsolideerde balans

(x € 1.000)	Toelichting	31-12-10	30-06-10	31-12-09
Vastgoedbeleggingen	8	<b>2.473.491</b>	2.356.074	2.241.226
Vastgoedbeleggingen in ontwikkeling		<b>5.260</b>	3.500	4.400
Materiële vaste activa		<b>1.377</b>	1.364	1.470
Vorderingen	9	<b>986</b>	1.113	1.268
Afgeleide financiële instrumenten		<b>4.164</b>	1.479	408
<b>Totaal vaste activa</b>		<b>2.485.278</b>	2.363.530	2.248.772
Vorderingen	9	<b>26.825</b>	25.970	22.192
Liquide middelen		<b>86.423</b>	116.218	13.365
<b>Totaal vlottende activa</b>		<b>113.248</b>	142.188	35.557
<b>Totaal activa</b>		<b>2.598.526</b>	2.505.718	2.284.329
Te betalen vennootschapsbelasting		<b>0</b>	0	5.201
Crediteuren	10	<b>59.118</b>	54.222	70.421
Leningen	11	<b>58.022</b>	142.190	80.493
<b>Totaal kortlopende schulden</b>		<b>117.140</b>	196.412	156.115
Crediteuren	10	<b>10.719</b>	10.721	10.996
Leningen	11	<b>1.051.308</b>	929.651	866.553
Afgeleide financiële instrumenten		<b>75.633</b>	105.156	66.569
Latente belastingverplichtingen	12	<b>56.296</b>	48.229	42.877
Voorziening voor pensioenen		<b>1.164</b>	1.226	427
<b>Totaal langlopende schulden</b>		<b>1.195.120</b>	1.094.983	987.422
<b>Totaal verplichtingen</b>		<b>1.312.260</b>	1.291.395	1.143.537
<b>Intrinsieke waarde</b>		<b>1.286.266</b>	1.214.323	1.140.792
<b>Eigen vermogen Eurocommercial Properties aandeelhouders</b>	13			
Geplaatst aandelenkapitaal		<b>204.283</b>	202.167	202.167
Agioreserve		<b>395.443</b>	399.905	399.519
Overige reserves		<b>574.099</b>	518.511	502.162
Onverdeelde winst		<b>112.441</b>	93.740	36.944
<b>Intrinsieke waarde</b>		<b>1.286.266</b>	1.214.323	1.140.792
Aantal certificaten van geplaatste aandelen onder aftrek van ingekochte eigen certificaten		<b>40.776.650</b>	40.304.266	40.303.499
Intrinsieke waarde - € per certificaat		<b>31,54</b>	30,13	28,31

## Geconsolideerd kasstroomoverzicht

Voor het halfjaar geëindigd op (x € 1.000)	Toelichting	31-12-10	31-12-09*
<b>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>			
Winst na belastingen		112.441	36.944
Aanpassingen:			
Toename/afname vorderingen	9	(710)	1.542
Toename crediteuren	10	3.631	177
Rentebaten		(154)	(20)
Rentelasten		22.024	20.757
Mutatie personeelsopties		326	491
Herwaardering vastgoedbeleggingen	5	(49.296)	32.663
Afgeleide financiële instrumenten		(32.946)	6.155
Belastinglatenties	12	5.055	(45.072)
Overige mutaties		842	104
		61.213	53.741
<b>Kasstroom uit activiteiten</b>			
Afgeleide financiële instrumenten		(172)	(92)
Betaalde rente		(913)	(782)
Betaalde rente		(22.418)	(20.852)
Ontvangen rente		154	20
		37.864	32.035
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Aankoop vastgoed	8	0	(98.224)
Geactiveerde kosten	8	(33.145)	(11.486)
Mutatie materiële vaste activa		(288)	(229)
		(33.433)	(109.939)
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Uitgegeven aandelen		0	96.613
Opgenomen leningen	11	83.391	119.361
Aflossing leningen	11	(61.419)	(96.644)
Uitgekeerd dividend	13	(58.006)	(37.534)
Uitgeoefende personeelsopties		1.219	38
Toename langlopende crediteuren		58	1.215
		(34.757)	83.049
<b>Nettokasstroom</b>			
Valutakoersverschillen op liquide middelen		531	393
Afname/toename liquide middelen		(29.795)	5.538
Liquide middelen begin verslagperiode		116.218	7.827
Liquide middelen einde verslagperiode		86.423	13.365

\* In het geconsolideerde kasstroomoverzicht is een herclassificatie van de rentebaten en -lasten doorgevoerd voor de vergelijkende cijfers. De posten staan apart van de crediteuren in de aanpassingen van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten. In de kasstroom uit beleggingsactiviteiten omvatten de geactiveerde kosten tevens de in het voorgaande boekjaar opgenomen nog te besteden kosten.

## Geconsolideerd overzicht van totaal resultaat

(x € 1.000)	<b>Halfjaar geëindigd op 31-12-10</b>	Halfjaar geëindigd op 31-12-09	<b>Tweede kwartaal geëindigd op 31-12-10</b>	Tweede kwartaal geëindigd op 31-12-09
<b>Winst na belastingen</b>	<b>112.441</b>	36.944	<b>105.940</b>	31.697
Valutakoersverschillen	<b>15.963</b>	11.160	<b>5.299</b>	(119)
<b>Totaal overig resultaat</b>	<b>15.963</b>	11.160	<b>5.299</b>	(119)
<b>Totaal resultaat</b>	<b>128.404</b>	48.104	<b>111.239</b>	31.578

## Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen

Het verloop van de post eigen vermogen in het halfjaar eindigend op 31 december 2010 en in het voorgaande halfjaar eindigend op 31 december 2009 was als volgt:

(x € 1.000)	<b>Geplaatst aandelen kapitaal 2010</b>	Geplaatst aandelen kapitaal 2009	<b>Agio- reserve 2010</b>	Agio- reserve 2009	<b>Overige Reserves 2010</b>	Overige Reserves 2009	<b>Onver- deelde Winst 2010</b>	Onver- deelde Winst 2009	<b>Totaal 2010</b>	Totaal 2009
30/06/	<b>202.167</b>	179.859	<b>399.905</b>	324.782	<b>518.511</b>	709.144	<b>93.740</b>	(180.705)	<b>1.214.323</b>	1.033.080
Nettowinst verslagperiode							<b>112.441</b>	36.944	<b>112.441</b>	36.944
Overig resultaat					<b>15.963</b>	11.160			<b>15.963</b>	11.160
<b>Totaal resultaat</b>					<b>15.963</b>	11.160	<b>112.441</b>	36.944	<b>128.404</b>	48.104
Uitgegeven aandelen	<b>2.116</b>	22.308	<b>(2.116)</b>	74.305					<b>0</b>	96.613
Nettoresultaat voorgaand boekjaar					<b>35.751</b>	(218.180)	<b>(35.751)</b>	218.180	<b>0</b>	0
Uitgekeerd dividend			<b>(17)</b>	(59)			<b>(57.989)</b>	(37.475)	<b>(58.006)</b>	(37.534)
Uitgeoefende personeels- opties			<b>(2.655)</b>		<b>3.874</b>	38			<b>1.219</b>	38
Toegekende personeels- opties			<b>326</b>	491					<b>326</b>	491
<b>31/12/</b>	<b>204.283</b>	202.167	<b>395.443</b>	399.519	<b>574.099</b>	502.162	<b>112.441</b>	36.944	<b>1.286.266</b>	1.140.792

# Toelichting op de geconsolideerde halfjaarcijfers

Per 31 december 2010

## 1. Belangrijkste grondslagen van waardering en resultaatbepaling

De financiële overzichten van de Vennootschap voor het boekjaar dat aanvangt op 1 juli 2010 en eindigt op 30 juni 2011 worden opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie (IFRS). De financiële overzichten voor de periode 1 juli 2010 tot en met 31 december 2010 zijn opgesteld in overeenstemming met IAS 34 (tussentijdse financiële verslaggeving). De vergelijkende cijfers over het eerste halfjaar van het voorgaande boekjaar zijn afkomstig van het halfjaarbericht 31 december 2009 van vorig jaar. Voor de belangrijkste grondslagen van waardering en resultaatbepaling toegepast in dit halfjaarbericht wordt verwezen naar de gepubliceerde jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 30 juni 2010,

## 2. Gesegmenteerde informatie

(x € 1.000)	Frankrijk		Italië		Zweden		Nederland		Totaal	
Voor het halfjaar geëindigd op 31/12	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Huuropbrengsten	<b>26.582</b>	23.607	<b>30.309</b>	27.990	<b>17.697</b>	15.367	<b>0</b>	185	<b>74.588</b>	67.149
Opbrengsten servicekosten	<b>4.489</b>	4.046	<b>2.686</b>	2.445	<b>6.139</b>	4.915	<b>0</b>	0	<b>13.314</b>	11.406
Servicekosten	<b>(5.459)</b>	(5.033)	<b>(2.686)</b>	(2.445)	<b>(7.142)</b>	(5.647)	<b>0</b>	0	<b>(15.287)</b>	(13.125)
Exploitatiekosten vastgoed	<b>(2.432)</b>	(2.331)	<b>(4.389)</b>	(4.049)	<b>(2.333)</b>	(1.849)	<b>0</b>	(8)	<b>(9.154)</b>	(8.237)
<b>Nettovastgoedopbrengsten</b>	<b>23.180</b>	20.289	<b>25.920</b>	23.941	<b>14.361</b>	12.786	<b>0</b>	177	<b>63.461</b>	57.193
Herwaardering beleggingen	<b>39.211</b>	(13.229)	<b>1.742</b>	(14.565)	<b>7.928</b>	(4.932)	<b>(763)</b>	(1.164)	<b>48.118</b>	(33.890)
<b>Segmentresultaat</b>	<b>62.391</b>	7.060	<b>27.662</b>	9.376	<b>22.289</b>	7.854	<b>(763)</b>	(987)	<b>111.579</b>	23.303
Nettofinancieringslasten									<b>11.076</b>	(26.892)
Bedrijfskosten									<b>(4.534)</b>	(4.201)
Herwaarderingskosten									<b>(625)</b>	(338)
<b>Resultaat voor belastingen</b>									<b>117.496</b>	(8.128)
Vennootschapsbelasting									<b>0</b>	0
Belastinglatenties									<b>(5.055)</b>	45.072
<b>Resultaat na belastingen</b>									<b>112.441</b>	36.944
Vastgoedbeleggingen	<b>906.300</b>	827.100	<b>944.240</b>	913.600	<b>622.951</b>	496.886	<b>0</b>	3.640	<b>2.473.491</b>	2.241.226
Vastgoedbeleggingen in ontwikkeling	<b>0</b>	0	<b>5.260</b>	4.400	<b>0</b>	0	<b>0</b>	0	<b>5.260</b>	4.400
Materiële vaste activa	<b>272</b>	256	<b>102</b>	172	<b>54</b>	48	<b>949</b>	994	<b>1.377</b>	1.470
Vorderingen	<b>17.305</b>	14.893	<b>5.286</b>	4.502	<b>3.967</b>	2.882	<b>1.253</b>	1.183	<b>27.811</b>	23.460
Afgeleide financiële instrumenten	<b>0</b>	0	<b>3.888</b>	377	<b>245</b>	0	<b>31</b>	31	<b>4.164</b>	408
Liquide middelen	<b>2.790</b>	3.802	<b>403</b>	652	<b>11.190</b>	8.039	<b>72.040</b>	872	<b>86.423</b>	13.365
<b>Totaal activa</b>	<b>926.667</b>	846.051	<b>959.179</b>	923.703	<b>638.407</b>	507.855	<b>74.273</b>	6.720	<b>2.598.526</b>	2.284.329
Te betalen vennootschapsbelasting	<b>0</b>	0	<b>0</b>	5.201	<b>0</b>	0	<b>0</b>	0	<b>0</b>	5.201
Crediteuren	<b>22.177</b>	29.217	<b>12.873</b>	22.200	<b>22.665</b>	16.862	<b>1.403</b>	2.142	<b>59.118</b>	70.421
Langlopende crediteuren	<b>8.020</b>	8.023	<b>2.692</b>	2.972	<b>7</b>	1	<b>0</b>	0	<b>10.719</b>	10.996
Leningen	<b>315.297</b>	288.915	<b>516.648</b>	434.233	<b>277.385</b>	223.898	<b>0</b>	0	<b>1.109.330</b>	947.046
Afgeleide financiële instrumenten	<b>20.312</b>	19.157	<b>48.410</b>	37.399	<b>6.911</b>	10.013	<b>0</b>	0	<b>75.633</b>	66.569
Latente belastingverplichtingen	<b>0</b>	0	<b>0</b>	0	<b>56.296</b>	42.877	<b>0</b>	0	<b>56.296</b>	42.877
Voorzieningen voor pensioenen	<b>0</b>	0	<b>0</b>	0	<b>0</b>	0	<b>1.164</b>	427	<b>1.164</b>	427
<b>Totaal verplichtingen</b>	<b>365.806</b>	345.312	<b>580.623</b>	502.005	<b>363.264</b>	293.651	<b>2.567</b>	2.569	<b>1.312.260</b>	1.143.537
<b>Aan- en verkopen en gekapitaliseerde kosten (inclusief geactiveerde rente)</b>	<b>4.180</b>	60.746	<b>12.441</b>	50.421	<b>17.802</b>	4.834	<b>0</b>	0	<b>34.423</b>	116.001

## Toelichting op de geconsolideerde halfjaarcijfers vervolg

Per 31 december 2010

### 3. Wisselkoersen

Het is het beleid van de Vennootschap om ter (gedeeltelijke) afdekking van valutarisico's schulden met betrekking tot beleggingen anders dan in euro's over het algemeen aan te gaan in de valuta van de belegging. In uitzonderlijke gevallen kunnen termijncontracten worden afgesloten wanneer leningen uit kosten oogpunt of om andere redenen ongeschikt zijn. De enige niet in euro's luidende beleggingen en schulden van de Vennootschap zijn in Zweden en voor een zeer klein gedeelte in het Verenigd Koninkrijk, aangezien de Vennootschap een kantoor in Londen heeft. Per 31 december 2010 was de wisselkoers voor de Zweedse kroon: SEK 10 is € 1,1154 (31 december 2009: € 0,9754) en voor het Britse pond: GBP 1 is € 1,16178 (31 december 2009: € 1,12599).

### 4. Exploitatiekosten vastgoed

De exploitatiekosten vastgoed in de verslagperiode kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Voor het halfjaar geëindigd op (x € 1.000)	31-12-10	31-12-09
<b>Directe exploitatiekosten vastgoed</b>		
Dubieuze debiteuren	209	209
Marketingkosten centra	1.046	1.023
Verzekeringspremies	250	334
Vergoeding vastgoedbeheerders	740	700
Onroerendezaakbelasting	616	683
Reparatie- en onderhoudskosten	662	342
Sneeuwruimen	64	0
Niet doorbelaste servicekosten	96	115
	<b>3.683</b>	<b>3.406</b>
<b>Indirecte exploitatiekosten vastgoed</b>		
Administratiekosten	225	217
Accountantskosten	149	120
Afschrijving op vaste activa	60	111
Schadeloosstellingen	140	67
Italiaanse lokale belastingen (IRAP)	616	513
Honoraria juridische en overige adviseurs	617	593
Makelaarsprovisies voor verhuur en verhuiskosten huurders	777	722
Lokale kantoor- en huisvestingskosten	534	450
Pensioenpremies	33	17
Lonen, salarissen en bonussen	1.280	1.129
Sociale lasten	514	463
Toegekende personeelsopties (IFRS 2)	37	75
Reiskosten	152	106
Overige lokale belastingen	234	160
Overige kosten	103	88
	<b>5.471</b>	<b>4.831</b>
	<b>9.154</b>	<b>8.237</b>

### 5. Herwaardering beleggingen

De gerealiseerde en ongerealiseerde waardemutaties van de beleggingen in de verslagperiode waren:

Voor het halfjaar geëindigd op (x € 1.000)	31-12-10	31-12-09
Herwaardering vastgoedbeleggingen	49.364	(24.727)
Herwaardering vastgoedbeleggingen in ontwikkeling	(68)	(7.936)
Eliminatie van gekapitaliseerde verhuurcourtages	(278)	(429)
Mutatie langlopende crediteuren	7	189
Overige mutaties	(907)	(987)
	<b>48.118</b>	<b>(33.890)</b>

Overige mutaties hebben betrekking op wijzigingen in de waarde van overige activa en passiva.

## Toelichting op de geconsolideerde halfjaarcijfers vervolg

Per 31 december 2010

### 6. Nettofinancieringslasten

De nettofinancieringslasten in de verslagperiode kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Voor het halfjaar geëindigd op (x € 1.000)	31-12-10	31-12-09
Rentebaten	154	20
Brutorentelasten	(23,151)	(21.632)
Geactiveerde rente	1.127	875
Ongerealiseerde mutatie reële waarde renteswaps	32.946	(6.063)
Gerealiseerde mutatie reële waarde renteswaps	0	(92)
	<b>11.076</b>	<b>(26.892)</b>

De brutorentelasten betreffen de interestkosten op leningen berekend op basis van de effectieve-rentemethode. De interestkosten voor de financiering van de uitbreiding/aankoop van een actief worden gekapitaliseerd tot de datum van oplevering/aankoop en opgenomen als geactiveerde rente. De geactiveerde rente is voor het boekjaar gebaseerd op een rentetarief van 4,50 procent (2009/2010: 4,80 procent). Om het renterisico af te dekken, zijn renteswaps aangegaan voor een totale hoofdsom van € 936 miljoen (juni 2010: € 878 miljoen). Vanwege hogere rentetarieven in de markt, is de negatieve marktwaarde van de rentedekkingsinstrumentenportefeuille veranderd, waardoor in de verslagperiode een ongerealiseerde winst is geboekt van € 32,9 miljoen.

### 7. Bedrijfskosten

De bedrijfskosten in de verslagperiode kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Voor het halfjaar geëindigd op (x € 1.000)	31-12-10	31-12-09
Accountantskosten	91	92
Afschrijving op vaste activa	215	214
Bezoldiging directie en commissarissen	624	575
Honoraria juridische en overige adviseurs	391	341
Marketingkosten	125	117
Kantoor- en huisvestingskosten	555	595
Pensioenpremies	218	178
Lonen, salarissen en bonussen	1.328	1.197
Sociale lasten	180	174
Registratiekosten	234	115
Toegekende personeelsopties (IFRS 2)	129	170
Reiskosten	222	244
Overige kosten	222	189
	<b>4.534</b>	<b>4.201</b>

## Toelichting op de geconsolideerde halfjaarcijfers vervolg

Per 31 december 2010

### 8. Vastgoedbeleggingen en vastgoedbeleggingen in ontwikkeling

Vastgoedbeleggingen en vastgoedbeleggingen in ontwikkeling worden opgenomen tegen reële waarde. Alle beleggingen worden iedere zes maanden geherwaardeerd door onafhankelijke, bevoegde taxateurs. De onafhankelijke taxatiewaarden van de panden van de Vennootschap vertegenwoordigen de nettoprijs die de Vennootschap van een veronderstelde koper mag verwachten, die aankoopkosten waaronder te betalen registratierechten in mindering zou brengen. Alle objecten zijn gelegen op eigen grond. Alle objecten zijn op 31 december 2010 getaxeed. De rendementen beschreven in het directieverslag geven de marktpraktijk weer en worden berekend door de nettohuur van het vastgoed te delen door de brutotaxatiewaarde (nettotaxatiewaarde te vermeerderen met aankoopkosten inclusief overdrachtsbelasting) uitgedrukt in een percentage.

De vastgoedportefeuille is momenteel als volgt samengesteld:

(x € 1.000)	31-12-10 Boekwaarde	30-06-10 Boekwaarde	31-12-10 Kostprijs	30-06-10 Kostprijs
<b>Frankrijk</b>				
Amiens Glisy, Amiens*	43.600	41.900	15.988	15.995
Saint Doulichard, Bourges*	39.200	37.800	42.830	42.810
Buchelay Retail Park, Buchelay*	6.100	6.100	6.757	6.756
Chasse Sud, Chasse-sur-Rhône*	30.100	29.300	30.449	30.335
Les Allées de Cormeilles, Cormeilles*	35.300	35.200	44.889	44.925
Les Trois Dauphins, Grenoble*	34.300	33.500	24.655	24.601
Centr'Azur, Hyères*	44.000	42.000	16.999	17.008
Plaine de France, Moisselles*	68.100	64.100	59.279	59.166
Passage du Havre, Parijs*	267.500	249.600	165.823	165.463
Passy Plaza, Parijs*	124.600	118.500	72.466	72.513
74 rue de Rivoli, 1-3 rue de Renard, Parijs*	45.600	43.200	21.074	20.912
Les Portes de Taverny, Parijs*	51.800	50.300	24.570	24.603
Les Atlantes, Tours*	116.100	111.400	51.325	47.836
	<b>906.300</b>	<b>862.900</b>	<b>577.104</b>	<b>572.923</b>
<b>Italië</b>				
Curno, Bergamo*	98.300	98.100	34.311	34.298
Centro Lama, Bologna*	40.600	39.900	29.212	29.176
Il Castello, Ferrara*	103.600	99.900	80.702	77.235
I Gigli, Florence*	239.140	238.400	156.905	155.700
I Gigli Extension Land, Florence*	5.260	3.500	35.206	33.378
Centro Leonardo, Imola*	73.900	71.900	63.940	63.615
La Favorita, Mantua*	46.700	45.500	33.843	33.802
Carosello, Milaan*	272.700	270.700	178.892	173.497
I Portali, Modena	43.100	41.600	41.389	41.322
Centroluna, Sarzana*	26.200	25.900	13.211	13.148
	<b>949.500</b>	<b>935.400</b>	<b>667.611</b>	<b>655.171</b>
<b>Zweden</b>				
421, Gothenburg*	83.655	76.950	88.061	87.946
Kronan, Karlskrona*	18.203	17.007	14.536	14.540
Bergvik, Karlstad*	61.626	56.164	37.345	37.381
Mellby Center, Laholm*	16.843	16.062	13.915	13.354
Burlöv Center, Malmö*	120.374	111.489	75.590	75.757
Ingelsta Shopping, Norrköping*	97.954	91.543	87.117	86.880
Elins Esplanad, Skövde*	71.910	65.927	57.821	57.869
Moraberg, Södertälje*	44.359	41.100	38.264	38.271
Hälla Shopping, Västerås*	32.737	30.969	21.279	21.259
Grand Samarkand, Växjö	75.290	54.063	64.732	47.601
	<b>622.951</b>	<b>561.274</b>	<b>498.660</b>	<b>480.858</b>
	<b>2.478.751</b>	<b>2.359.574</b>	<b>1.743.375</b>	<b>1.708.952</b>

\*Deze objecten zijn per 31 december 2010 belast met hypothecaire leningen tot een bedrag van € 1.077 miljoen (30 juni 2010: € 963 miljoen).

## Toelichting op de geconsolideerde halfjaarcijfers vervolg

Per 31 december 2010

### 8. Vastgoedbeleggingen en vastgoedbeleggingen in ontwikkeling (vervolg)

Het verloop van de post vastgoedbeleggingen in de verslagperiode is als volgt:

(x € 1.000)	31-12-10	31-12-09
Boekwaarde begin verslagperiode	2.356.074	2.125.050
Acquisities	0	98.224
Geactiveerde kosten	31.848	16.381
Geactiveerde rente	469	331
Gekapitaliseerde verhuurcourtages	278	429
Eliminatie van gekapitaliseerde verhuurcourtages	(278)	(429)
Herwaardering vastgoedbeleggingen	49.364	(24.727)
Valutakoersverschillen	35.736	25.967
Boekwaarde einde verslagperiode	2.473.491	2.241.226

Het verloop van de post vastgoedbeleggingen in ontwikkeling in de verslagperiode is als volgt:

(x € 1.000)	31-12-10	31-12-09
Boekwaarde begin verslagperiode	3.500	11.700
Geactiveerde kosten	1.170	92
Geactiveerde rente	658	544
Herwaardering vastgoedbeleggingen in ontwikkeling	(68)	(7.936)
Boekwaarde einde verslagperiode	5.260	4.400

### 9. Vorderingen

De twee grootste vlottende vorderingen betreffen te ontvangen huur voor een bedrag van € 17,4 miljoen (juni 2010: € 18,9 miljoen) en te vorderen omzetbelasting voor een bedrag van € 4,6 miljoen (juni 2010: € 4,1 miljoen). De grootste langlopende vordering betreft de handelsmerkllicentie voor een bedrag van € 0,8 miljoen (juni 2010: € 1,1 miljoen).

### 10. Crediteuren

De twee grootste posten vermeld onder kortlopende schulden betreffen vooruitontvangen huur voor een bedrag van € 20,7 miljoen (juni 2010: € 19,0 miljoen) en het te betalen bedrag van € 11,3 miljoen voor uitbreidingen en renovaties (juni 2010: € 11,4 miljoen). De grootste post vermeld onder langlopende schulden betreft de door huurders gestorte waarborgsommen voor een bedrag van € 9,1 miljoen (juni 2010: € 8,9 miljoen).

### 11. Leningen

Alle leningen betreffen leningen van grote banken met overeengekomen resterende looptijden van gemiddeld bijna acht jaar. Het gemiddelde rentepercentage in de verslagperiode bedroeg 4,1% (over de periode 1 juli tot en met 31 december 2009: 4,5%). Het renterisico op de leningen is per 31 december 2010 voor 84% (juni 2010: 82%) afgedekt voor een gemiddelde termijn van bijna tien jaar (30 juni 2010: bijna negen jaar).

### 12. Latente belastingverplichtingen

Latente belastingverplichtingen zijn gestegen van € 48,2 miljoen naar € 56,3 miljoen als gevolg van hogere marktwaarden en lagere fiscale boekwaarden voor de vastgoedportefeuille, lagere negatieve marktwaarden voor de afgeleide financiële instrumenten en een sterkere Zweedse kroon.

## Toelichting op de geconsolideerde halfjaarcijfers vervolg

---

Per 31 december 2010

### 13. Aandelenkapitaal en reserves

Het aantal geplaatste aandelen is op 30 november 2010 toegenomen met 423.189 bonuscertificaten door het keuzedividend. Houders van certificaten, die 21% van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen (vorig jaar 41%), hebben gekozen voor bonuscertificaten ten laste van de agioreserve van de Vennootschap tegen een uitgiftekoers van € 36,40 per certificaat in plaats van een dividend in contanten van € 1,82 per certificaat voor het boekjaar eindigend op 30 juni 2010. Daarom werd een bedrag van € 15,4 miljoen van het beschikbare dividend van € 73,4 miljoen niet uitbetaald.

### 14. Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Per 31 december 2010 zijn bankgaranties afgegeven voor een totaalbedrag van € 2,5 miljoen.

Amsterdam, 11 februari 2011

#### **Directie**

J.P. Lewis

E.J. van Garderen

#### **Raad van Commissarissen**

W.G. van Hassel, voorzitter

H.W. Bolland

P.W. Haasbroek

J.C. Pollock

A.E. Teeuw

## Overige gegevens

### Verklaringen uit hoofde van de Wet financieel toezicht

De Autoriteit Financiële Markten heeft de Vennootschap op 7 juli 2006 een vergunning verstrekt. Een afschrift daarvan is verkrijgbaar ten kantore van de Vennootschap alsmede via haar website: [www.eurocommercialproperties.com](http://www.eurocommercialproperties.com)

De leden van de Raad van Commissarissen en de directie van Eurocommercial Properties N.V. hebben geen persoonlijk belang in de door Eurocommercial Properties N.V. gedane beleggingen, noch hebben zij op enig moment in de verslagperiode een dergelijk belang gehad. De Vennootschap is niet op de hoogte van vastgoedtransacties in de verslagperiode met personen of instellingen die geacht kunnen worden een directe relatie met de Vennootschap te hebben.

### Houders van certificaten/gewone aandelen met een kapitaalbelang van 5 procent of meer

Krachtens de Wet financieel toezicht heeft de Autoriteit Financiële Markten melding ontvangen van drie houders van certificaten/gewone aandelen met een kapitaalbelang van meer dan 5 procent in de Vennootschap. Volgens de meest recente meldingen waren deze belangen als volgt: Stichting Administratiekantoor Eurocommercial Properties (99,84 procent), Government of Singapore (12,75 procent) en Morgan Stanley Investment Management Ltd. (5,02 procent). De data van voornoemde meldingen waren respectievelijk 1 november 2006 en 30 november 2010 (Morgan Stanley Investment Management Ltd).

### Beurskoersen en omzet gedurende 1 juli tot en met 31 december 2010

		Hoog	Laag	Gemiddeld
Slotkoers 31 december 2010 (€; certificaten)	34,45	36,55	25,92	31,81
Gemiddelde dagomzet (in certificaten)	105.035			
Gemiddelde dagomzet (x € 1.000.000)	3,6			
Totale omzet over de afgelopen twaalf maanden (x € 1.000.000)	839,5			
Marktkapitalisatie (x € 1.000.000)	1.407,3			
Totale omzet gedeeld door marktkapitalisatie	60%			

Bron: NYSE Euronext, Global Property Research

Liquidity providers: RBS N.V. en Amsterdams Effectenkantoor B.V.

De aan NYSE Euronext Amsterdam genoteerde certificaten zijn geregistreerd bij het Centrum voor Fondsenadministratie B.V. onder code: 28887.

ISIN – Code:	NL 0000288876
De koersen worden gevolgd door:	
Bloomberg:	ECMPA NA
Datastream:	307406 of H:SIPF
Reuters:	SIPFc.AS

### Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum 31 december 2010 plaatsgevonden, die de Vennootschap verplicht zou zijn toe te lichten.

## Overige gegevens vervolg

### Beoordelingsverklaring

Aan de aandeelhouders en certificaathouders van Eurocommercial Properties N.V.

#### Opdracht

Wij hebben de in dit halfjaarbericht opgenomen geconsolideerde tussentijdse financiële informatie van Eurocommercial Properties N.V. te Amsterdam bestaande uit de geconsolideerde balans per 31 december 2010, de geconsolideerde winst- en verliesrekening, het geconsolideerd kasstroomoverzicht, het geconsolideerd overzicht van totaal resultaat en het geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen over de periode 1 juli 2010 tot en met 31 december 2010 en de toelichting op de geconsolideerde halfjaarcijfers beoordeeld. Ten aanzien van de in dit halfjaarbericht opgenomen kwartaalcijfers (over de periode 1 oktober 2010 tot en met 31 december 2010) hebben wij geen beoordeling uitgevoerd. De directie van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken en het weergeven van de tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met IAS 34 'Tussentijdse Financiële Verslaggeving' zoals aanvaard binnen de Europese Unie. Het is onze verantwoordelijkheid een conclusie te formuleren bij de tussentijdse geconsolideerde financiële informatie op basis van onze beoordeling.

#### Werkzaamheden

Wij hebben onze beoordeling van de tussentijdse financiële informatie verricht in overeenstemming met Nederlands recht waaronder Standaard 2410. 'Het beoordelen van tussentijdse financiële informatie door de accountant van de entiteit'. Een beoordeling van tussentijdse financiële informatie bestaat uit het inwinnen van inlichtingen, met name bij personen die verantwoordelijk zijn voor financiën en verslaggeving, en het uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden. De reikwijdte van een beoordeling is aanzienlijk geringer dan die van een controle die is uitgevoerd in overeenstemming met Controlestandaarden en stelt ons niet in staat zekerheid te verkrijgen dat wij kennis hebben genomen van alle aangelegenheden van materieel belang die bij een controle onderkend zouden worden. Om die reden geven wij geen accountantsverklaring af.

#### Conclusie

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat de in dit halfjaarbericht opgenomen geconsolideerde tussentijdse financiële informatie over de periode 1 juli 2010 tot en met 31 december 2010 niet, in alle van materieel belang zijnde opzichten, is opgesteld in overeenstemming met IAS 34 'Tussentijdse Financiële Verslaggeving', zoals aanvaard binnen de Europese Unie, en de Wet op het financieel toezicht.

Amsterdam, 11 februari 2011  
namens Ernst & Young Accountants LLP

M.A. van Loo

## Hoofdkantoor

Eurocommercial Properties N.V.

Herengracht 469

1017 BS Amsterdam

Tel: 31 (0)20 530 60 30

Fax: 31 (0)20 530 60 40

Email: [info@eurocommercialproperties.com](mailto:info@eurocommercialproperties.com)

Website: [www.eurocommercialproperties.com](http://www.eurocommercialproperties.com)

Eurocommercial Properties N.V. is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam onder nummer: 33230134

## Groepskantoren

4 Carlton Gardens

London SW1Y 5AB

Verenigd Koninkrijk

Tel: 44 (0)20 7925 7860

Fax: 44 (0)20 7925 7888

Via del Vecchio Politecnico 3

20121 Milaan

Italië

Tel: 39 02 760 759 1

Fax: 39 02 760 161 80

107, rue Saint Lazare

75009 Parijs

Frankrijk

Tel: 33 (0)1 48 78 06 66

Fax: 33 (0)1 48 78 79 22

Norlandsgatan 22, 2 tr

111 43 Stockholm

Zweden

Tel: 46 (0)8 678 53 60

Fax: 46 (0)8 678 53 70