



Eurocommercial Properties N.V. Halfjaarbericht per 31 december 2005

Hogere huren en taxatiewaarden

Dankzij toegenomen huuropbrengsten en hogere onafhankelijke taxaties van de panden van de Vennootschap vertoonden het direct beleggingsresultaat in de periode 1 juli tot en met 31 december 2005 een stijging van 12,9% vergeleken met dezelfde periode van 2004 en de intrinsieke waarde sinds 30 juni 2005 een stijging van 6,7%.

Verslag van de directie

Direct beleggingsresultaat

Het direct beleggingsresultaat over de eerste helft van het boekjaar 2005/2006 bedroeg € 27,07 miljoen, een toename van 12,9% vergeleken met de € 23,97 miljoen over dezelfde periode een jaar geleden.

De toename van het direct beleggingsresultaat met 12,9% was gelijk aan de gemiddelde toename van het aantal uitgegeven aandelen in 2005. Het resultaat per certificaat voor de periode 1 juli tot en met 31 december 2005 kwam hierdoor uit op € 0,78, gelijk aan het resultaat per certificaat in dezelfde periode een jaar geleden bij een kleiner aantal aandelen. Het jaarlijkse contante dividend, dat in november 2006 betaalbaar zal worden gesteld, zal bij voortzetting van de huidige omstandigheden naar verwachting ten minste even hoog zijn als de € 1,55 per certificaat in 2005, ongeacht het hogere aandelenkapitaal.

Intrinsieke waarde

De krachtige vastgoedmarkten in de landen en sectoren waar de Vennootschap actief is en toegenomen bestedingen in ECP's winkelcentra resulteerden in hogere nettohuuropbrengsten en gestegen onafhankelijke taxatiewaarden. De algehele stijging van de taxatiewaarden bedroeg € 96,1 miljoen, een gemiddelde toename van 6,3% ten opzichte van de boekwaarden per 30 juni 2005 plus de investeringen gedurende de periode. De vergelijkbare nettohuuropbrengst op vastgoedniveau waarop deze taxaties zijn gebaseerd, bedraagt € 94,0 miljoen op jaarbasis, tegen € 91,6 miljoen bij de voorgaande taxatieronde in juni 2005, een toename van 2,6% in het afgelopen halfjaar.

Met 8,2% vertoonde Italië de sterkste procentuele stijging van de taxatiewaarde, gevolgd door Frankrijk met 5,7%, Zweden met 5,3% en Nederland met 0,1%. Het netto-aanvangsrendement op de gehele portefeuille daalde met gemiddeld 30 basispunten naar 5,6% vergeleken met het algehele rendement op dezelfde panden per 30 juni 2005 (zie voor details toelichting 3 op aangehechte halfjaarcijfers).

Het nettorendement voor de gehele winkelportefeuille bedroeg 5,5% samengesteld uit Frankrijk 5,5%, Italië 5,3% en Zweden 5,8%. Het netto-aanvangsrendement voor de bedrijfsgebouwen was 8,4% onder de veronderstelling van volledige verhuur van het bedrijfsgebouw in Parisud. Het rendement op het enige kantoorgebouw – het belastingkantoor in Amsterdam – bedroeg 6,9%.

De toename van de vastgoedwaarden werd gematigd door een evenredige stijging van de voorziening voor latente belastingverplichtingen, hoewel het op dit moment onwaarschijnlijk wordt geacht dat het volledige voorziene bedrag zal worden betaald als en wanneer vastgoed wordt

Group offices:

London

4 Carlton Gardens
London SW1Y 5AB
Tel: +44 (0)20 7925 7860
Fax: +44 (0)20 7925 7888

Milan

Via del Vecchio Politecnico 3
20121 Milano
Tel: +39 02 760 759 1
Fax: +39 02 760 161 80

Paris

10 rue du Havre
75009 Paris
Tel: +33 (0)1 48 78 06 66
Fax: +33 (0)1 48 78 79 22

verkocht. Daar staat tegenover dat de gearing van de Vennootschap (59% van het eigen vermogen) en mutaties in de reële waarde van afgeleide financiële instrumenten gunstig waren voor de intrinsieke waarde. Hierdoor nam deze toe met 6,7% tot € 25,53 per certificaat per 31 december 2005.

Aandelenkapitaal en financiering

De Vennootschap heeft haar aandelenkapitaal sinds 30 juni 2005 met 815.143 certificaten vergroot; 807.643 daarvan zijn uitgegeven als stockdividend en 7.500 uit hoofde van personeelsopties. Hiermee komt het totaal aantal uitstaande certificaten uit op 35.277.618, een stijging van 2,4% vergeleken met 30 juni 2005 en van 12,5% vergeleken met 31 december 2004.

De leningen vertegenwoordigen thans 59% van het eigen vermogen. De gemiddelde looptijd van de leningen is negen jaar. De rente voor deze leningen is voor een groot gedeelte (82%) middels swaps gefixeerd voor een gelijke periode. De Vennootschap heeft onlangs voor een totaalbedrag van € 117 miljoen een tweetal additionele langlopende leningen afgesloten met een looptijd van respectievelijk 10 en 15 jaar. Deze twee nieuwe leningen vervangen twee bestaande leningen voor een totaalbedrag van € 58 miljoen, welke respectievelijk in 2007 en 2008 zouden komen te vervallen, alsmede twee kortlopende leningen voor een totaalbedrag van € 40 miljoen. Dankzij deze wijzigingen in de leningenportefeuille heeft de Vennootschap voor de lange termijn zeer flexibele toegang tot bankfinanciering van haar huidige programma van uitbreidingen alsmede voor toekomstige aankopen.

International Financial Reporting Standards (IFRS)

De halfjaarresultaten per 31 december 2005 zijn opgesteld in overeenstemming met IFRS. De presentatie van de cijfers is dienovereenkomstig gewijzigd en de vergelijkende cijfers zijn aangepast. Voor meer informatie over de overgang naar IFRS wordt verwezen naar een separaat document dat kan worden verkregen via de website van de Vennootschap (www.eurocommercialproperties.com) en dat tevens verkrijgbaar is ten kantore van de Vennootschap (info@eurocommercialproperties.com of telefoonnummer 31 20 530 60 30). Dat document geeft een overzicht van de gevolgen van IFRS voor de financiële verslaggeving van Eurocommercial Properties N.V.

Beleggingen

Vastgoedportefeuille per land en sector

De portefeuille van de Vennootschap bestaat uit 23 winkelcentra, zes bedrijfsruimten en één kantoor met een totale waarde van € 1,6 miljard. De percentages zijn als volgt:

Winkels	91%	Frankrijk	35%
Kantoren	6%	Italië	43%
Bedrijfsruimten	3%	Nederland	6%
		Zweden	16%

Aankopen

De Vennootschap is overeengekomen twee winkelobjecten met een totale oppervlakte van 18.000 m² onder voorbehoud van bouwvergunningen aan te kopen, die in de buitenwijken van West-Parijs zullen worden gebouwd en volgens planning in 2007 zullen worden opgeleverd. De prijs voor deze panden bedraagt € 27 miljoen, bij een netto-aanvangsrendement van 6%.

Er is nog geen vergunning verkregen voor het retailpark van 25.000 m² in Caen, waarvoor de Vennootschap gedurende het jaar een intentieovereenkomst heeft getekend. Deze vergunning is een voorwaarde voor de aankoop.

De positie van ECP in haar drie belangrijkste bestaande markten, Frankrijk, Italië en Zweden, is zeer sterk en over verdere aankopen aldaar zijn onderhandelingen gaande. De Vennootschap zet tevens haar onderzoek van de Duitse winkelcentrummarkt voort, maar zij heeft tot op heden nog geen transactie naar wens kunnen verrichten. De uitstroom van middelen uit een aantal Duitse open ended onroerendgoedfondsen zou moeten leiden tot de verkoop van interessante panden; tot op heden is er echter voornamelijk activiteit met betrekking tot kantoorpanden, waarvan er aanzienlijk meer zijn dan van winkelcentra. De Vennootschap zal slechts in Duitsland investeren, indien er een passende verhouding is tussen de te verwachten rendementen en de risico's, die worden gelopen in een markt met enkele fundamentele onevenwichtigheden en matige winkelomzetten.

Uitbreidingen

Het geringe aanbod van goede vastgoedbeleggingen tegen redelijke prijzen heeft ertoe geleid dat de Vennootschap haar programma voor uitbreiding van bestaande beleggingen versneld uitvoert, aangezien de rendementen hierop relatief hoog kunnen zijn.

Panden in Frankrijk, Italië en Zweden worden of zullen worden uitgebreid en/of gerenoveerd. De doorlooptijd van het verkrijgen van de benodigde vergunningen is moeilijk exact aan te geven, maar grosso modo verwacht de Vennootschap onder de huidige omstandigheden, dat haar investeringsprogramma voor uitbreiding en verbetering van winkelcentra er als volgt uit zal zien: 2006 €65 miljoen, 2007 €50 miljoen, 2008 €50 miljoen en 2009 €35 miljoen.

De renovatie van Taverny in **Frankrijk** is thans voltooid. Er zijn onder andere extra parkeerplaatsen gecreëerd. In samenwerking met de gemeenten worden plannen ontwikkeld voor de uitbreiding van Centre Les Atlantes in Tours en van Centre Glisy in Amiens.

Drie centra in **Italië** bevinden zich in verschillende stadia van ontwikkeling. De uitbreiding van 10.000 m² van Centro Leonardo in Imola, die volgens de planning eind dit jaar wordt voltooid, verloopt voorspoedig en de voorverhuur verloopt succesvol.

De 'Conferenza dei Servizi' heeft toestemming gegeven voor de uitbreiding van Carosello in Milaan met 11.000 m² bruto verhuurbare oppervlakte. Naar verwachting zal de gedetailleerde bouwvergunning halverwege het jaar worden verstrekt, wanneer de eerste werkzaamheden zijn gepland. De uitbreiding zal naar schatting in 2008 worden afgerond.

Voor een vergelijkbare uitbreiding van I Gigli in Florence bevinden de plannen zich in een priller stadium en de besprekingen met de gemeente duren nog voort. Het zal waarschijnlijk nog enkele jaren duren eer de provinciale en regionale vergunningen zijn verkregen, maar de vraag van winkelketens naar meer ruimte in I Gigli, het meest succesvolle winkelcentrum in Toscane, is aanzienlijk.

Er zijn voor alle centra van de Vennootschap in **Zweden** uitbreidings- of renovatieplannen. Burlöv Centre in Malmö is het verst gevorderd; de uitbreiding van 6.000 m² werd in augustus vorig jaar voltooid en is volledig verhuurd. De bestaande galerij van 15.000 m² wordt thans volledig gerenoveerd en het gehele project zal in mei worden afgerond.

In december vorig jaar is de bouwvergunning ontvangen voor de uitbreiding in Skövde van 8.600 m². Naar verwachting zullen de werkzaamheden in augustus aanvangen. De voorverhuuractiviteiten zijn gestart; bijna 3.000 m² is gereserveerd voor de uitbreiding van de bestaande ICA Maxi hypermarkt. In Norrköping werkt ECP samen met de gemeente aan haar plannen voor een uitbreiding van 7.500 m². Goedkeuring voor de uitbreiding wordt in juni verwacht. Stadium heeft reeds toegezegd een anchor-winkel van 1.500 m² te willen openen. Dankzij een vergunning kan Mellby Centre in Laholm met 3.000 m² worden uitgebreid. Daar wordt een grote vraag van huurders in de sector diensten, huishoudelijke artikelen en mode verwacht.

Winkelomzet

Op vergelijkbaar gemaakte basis (gelijke vloeroppervlakte) nam de gerapporteerde omzet in de winkelcentra van ECP tot 31 december 2005 over het geheel genomen met 3,7% toe vergeleken met een jaar geleden. Dit is een zeer tevredenstellend resultaat, ruim boven de landelijke omzetsstijgingen.

De cijfers per land zijn als volgt:

	galerij* omzetsstijging	galerij* huur als % van de omzet
Frankrijk	2,9%	5,2%
Italië	3,4%	5,3%
Zweden	6,7%	5,4%
	-----	-----
Gewogen gemiddelde	3,7%	5,3%
	====	====

*exclusief hypermarkten

De huur als percentage van de omzet in de centra van ECP behoort tot een van de laagste in de sector en onderstreept de duurzaamheid van de huren.

Huurgroei

Zoals vermeld onder Intrinsieke waarde was de nettohuuropbrengst waarop de onafhankelijke taxaties zijn gebaseerd € 94,0 miljoen op jaarbasis, een stijging van 2,6% ten opzichte van de € 91,6 miljoen per 30 juni 2005. De huurcijfers zijn gebaseerd op de huurdersoverzichten per de waarderingdatum, rekening houdend met bekende of verwachte afwijkingen gedurende de daaropvolgende twaalf maanden.

De nettovastgoedopbrengsten zoals opgenomen in de winst- en verliesrekening van de Vennootschap wijken op drie onderdelen af van de opbrengsten gebruikt bij de taxatiewaarden. Ten eerste is de in de winst- en verliesrekening gerapporteerde opbrengst de opbrengst over de afgelopen verslagperiode in tegenstelling tot de door de taxateur veronderstelde netto-opbrengst voor het eerstvolgende kalenderjaar. Ten tweede zijn op deze opbrengst de gerapporteerde indirecte exploitatiekosten vastgoed van € 3,7 miljoen, voornamelijk de kosten van het aanhouden van regionale managementkantoren, administratie- en accountantskosten, lokale belastingen, enz. (zie toelichting 9) in mindering gebracht. Het derde verschil zit in indexatie, huurherzieningen, leegstaande ruimte en een veilige zesmaands schatting voor omzethuur. Op deze basis namen de nettovastgoedopbrengsten voor de periode 1 juli 2005 tot en met 31 december 2005 toe tot € 41,9 miljoen (31 december 2004 € 39,7 miljoen).

Bezettingsgraad

De algehele bezettingsgraad op huurbasis was 99%. De leegstand van 10.000 m² in de bedrijfsruimte van de Vennootschap in Parisud was de omvangrijkste. Deze ruimte vertegenwoordigt 0,4% van de huuropbrengsten. Onderhandelingen over de verhuur van deze ruimte bevinden zich echter in een vergevorderd stadium. De bezettingsgraad in de winkelobjecten van de Vennootschap was op oppervlaktebasis 99,6% en op huurbasis 99,7%. De twee kantoorpanden van de Vennootschap, in Sloterdijk, Amsterdam en boven Passage du Havre, Parijs, kenden geen leegstand.

Marktvooruitzichten

Over het algemeen geldt voor alle grote Europese vastgoedmarkten dat de vraag naar goede beleggingen groter is dan het aanbod en de prijzen zijn navenant gestegen. Hierdoor zijn de aanvangsrendementen gedaald naar circa 5% voor de bestpresterende centra. Deze situatie zal naar verwachting voortduren zolang de rentetarieven laag blijven, en dat lijkt ten minste voor 2006 het geval te zullen zijn.

De lage aanvangsrendementen vormen op zich geen bedreiging, zeker gezien het feit dat de huren doorgaans geïndexeerd zijn aan de inflatie en het werkelijke rendement daarom gunstig is ten opzichte van dat op staatsobligaties in de Eurozone, die thans ongeveer 3,5% niet geïndexeerd rendement opleveren. De kritische factoren in de huidige beleggingsmarkten zijn de huurniveaus en de al dan niet aanwezige groeivoorzichten. Deze laatste factor is bij winkelcentra onlosmakelijk verbonden met de consumentenbestedingen. ECP belegt derhalve alleen in winkelobjecten die een redelijke verhouding kennen tussen huur en omzet. Dit is het geval in de belangrijkste markten van ECP, Frankrijk, Italië en Zweden, en thans ook in Duitsland voor nieuwe centra of daar waar huren recent zijn herzien, waarbij in sommige gevallen een daling van 50% over de laatste tien jaren is waargenomen.

Een soortgelijke daling is mogelijk of is inderdaad al begonnen in enkele andere landen, waar de verhouding huur/winkelomzet niet duurzaam is, in het bijzonder in Oost-Europa. Dalende huren voor die locaties kunnen mogelijk leiden tot lage of zelfs negatieve totaalrendementen gelet op de huidige hoge prijzen.

In memoriam

Met diepe droefheid geven wij kennis van het overlijden op 21 november 2005 van Drs. H.Th.M. Bevers op 73-jarige leeftijd. De heer Bevers, voormalig Agent van het Ministerie van Financiën, werd in 1996 lid van de Raad van Commissarissen van ECP. Met zijn diepgaande kennis van kapitaalmarkten en vele contacten bij de overheid en in de zakenwereld heeft hij een belangrijke bijdrage geleverd aan het succes van de Vennootschap. Wij zullen zijn expertise en vriendschap allen zeer missen.

Amsterdam, 10 februari 2006

De directie
J.P. Lewis, voorzitter
E.J. van Garderen

GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING

(x € 1.000)	Noot	Halfjaar geëindigd op 31-12-05	Halfjaar geëindigd op 31-12-04*	Tweede kwartaal geëindigd op 31-12-05	Tweede kwartaal geëindigd op 31-12-04*
Huuropbrengsten	8	49.844	47.103	25.292	23.457
Opbrengsten servicekosten		6.402	5.896	3.899	3.315
Servicekosten		(8.167)	(6.910)	(4.978)	(3.852)
Exploiatiekosten vastgoed	9	(6.220)	(6.435)	(3.080)	(3.243)
Nettovastgoedopbrengsten		41.859	39.654	21.133	19.677
Herwaardering beleggingen	10	95.738	183	95.346	(85)
Rentebaten		328	182	179	69
Rentelasten		(11.744)	(12.529)	(5.949)	(5.995)
Valutakoersverschillen		203	(47)	28	(6)
Mutatie reële waarde afgeleide financiële instrumenten		11.366	(20.661)	10.768	(13.874)
Netto financieringsbaten/lasten		153	(33.055)	5.026	(19.806)
Bedrijfskosten	11	(3.557)	(3.166)	(1.914)	(1.571)
Acquisitie- en herwaarderingskosten		(972)	(48)	(963)	(48)
Beleggingsresultaat voor belastingen		133.221	3.568	118.628	(1.833)
Vennootschapsbelasting		(16)	(126)	(16)	(47)
Belastinglatenties		(29.124)	2.998	(26.447)	2.952
Winst na belastingen		104.081	6.440	92.165	1.072

Gegevens per certificaat (€)

Winst na belastingen	3,01	0,21	2,65	0,03
Verwaterde winst na belastingen	2,95	0,21	2,60	0,03

DIRECT EN INDIRECT BELEGGINGSRESULTAAT (x € 1.000)

Herwaardering beleggingen	95.738	183	95.346	(85)
Mutatie reële waarde afgeleide financiële instrumenten	11.366	(20.661)	10.768	(13.874)
Acquisitie- en herwaarderingskosten	(972)	(48)	(963)	(48)
Belastinglatenties	(29.124)	2.998	(26.447)	2.952
Indirect beleggingsresultaat	77.008	(17.528)	78.704	(11.055)
Totaal beleggingsresultaat	104.081	6.440	92.165	1.072
af: indirect beleggingsresultaat	(77.008)	17.528	(78.704)	11.055
Direct beleggingsresultaat	27.073	23.968	13.461	12.127

Gegevens per certificaat (€)

Indirect beleggingsresultaat	2,23	(0,57)	2,26	(0,36)
Direct beleggingsresultaat	0,78	0,78	0,39	0,39

* Alle cijfers zijn opgesteld in overeenstemming met IFRS. De vergelijkende cijfers zijn derhalve dienovereenkomstig aangepast. In dit verband wordt verwezen naar het aangehechte overzicht met de geconsolideerde halfjaarcijfers voor de periode eindigend op 31 december 2004 op basis van IFRS vergeleken met de gepubliceerde geconsolideerde winst- en verliesrekening voor de zesmaands periode eindigend op 31 december 2004, en een analyse van de verschillen.

GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

Over de periode 1 juli 2005 tot en met
31 december 2005
(x € 1.000)

	31-12-05	31-12-04*
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		
Winst na belastingen	104.081	6.440
<u>Aanpassingen:</u>		
Mutatie personeelsopties	160	53
Herwaardering beleggingen	(96.118)	0
Afgeleide financiële instrumenten	(13.651)	20.661
Belastinglatenties	29.117	(2.998)
	-----	-----
Kasstroom uit activiteiten	23.589	24.156
Toename/afname vorderingen	(6.998)	2.080
Toename/afname crediteuren	5.004	(38.285)
	-----	-----
	21.595	(12.049)
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Investeringen in vastgoed	(22.912)	(5.884)
Mutatie materiële vaste activa	2	(240)
	-----	-----
	(22.910)	(6.124)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgegeven aandelen	143	0
Opgenomen leningen	94.808	22.141
Aflossingen leningen	(129.437)	(55.864)
Uitgekeerd dividend	(28.446)	(24.282)
Afname/toename langlopende crediteuren	(2.196)	685
	-----	-----
	(65.128)	(57.320)
Nettokasstroom	(66.443)	(75.493)
Valutakoersverschillen op liquide middelen	(141)	(12)
Mutatie liquide middelen	(66.584)	(75.505)
Liquide middelen begin verslagperiode	73.011	84.070
	-----	-----
Liquide middelen einde verslagperiode	6.427	8.565

* Alle cijfers zijn opgesteld in overeenstemming met IFRS. De vergelijkende cijfers zijn derhalve dienovereenkomstig aangepast.

GECONSOLIDEERDE BALANS				
(voor winstbestemming)				
(x € 1.000)				
	Noot	30-06-05*	31-12-05	31-12-04*
Vastgoed	3	1.498.081	1.618.095	1.314.468
Materiële vaste activa		859	857	693
Vorderingen	4	9.486	2.864	2.300
Totaal vaste activa		1.508.426	1.621.816	1.317.461
Vorderingen	4	16.492	30.112	19.559
Liquide middelen		73.011	6.427	8.565
Totaal vlottende activa		89.503	36.539	28.124
Totaal activa		1.597.929	1.658.355	1.345.585
Crediteuren	5	39.997	45.001	26.719
Leningen	6	141.567	86.072	45.837
Totaal kortlopende schulden		181.564	131.073	72.556
Crediteuren	5	37.945	35.749	13.331
Leningen	6	425.511	446.969	511.993
Afgeleide financiële instrumenten		54.504	40.853	40.463
Latente belastingverplichtingen		73.387	102.675	62.798
Voorziening voor pensioenen		472	465	340
Totaal langlopende schulden		591.819	626.711	628.925
Totaal passiva		773.383	757.784	701.481
Intrinsieke waarde		824.546	900.571	644.104
Eigen vermogen Eurocommercial Properties aandeelhouders	7			
Geplaatst aandelenkapitaal		172.312	176.388	156.812
Agioreserve		330.879	327.040	267.706
Overige reserves		212.222	293.062	213.146
Onverdeelde winst		109.133	104.081	6.440
		824.546	900.571	644.104
Aantal certificaten van geplaatste aandelen per balansdatum		34.462.476	35.277.618	31.362.476
Intrinsieke waarde – € per certificaat		23,93	25,53	20,54

* Alle cijfers zijn opgesteld in overeenstemming met IFRS. De vergelijkende cijfers zijn derhalve dienovereenkomstig aangepast. In dit verband wordt verwezen naar het aangehechte overzicht met de geconsolideerde balans per 31 december 2004 op basis van IFRS vergeleken met de gepubliceerde geconsolideerde balans per 31 december 2004, en een analyse van de verschillen.

GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN MUTATIES IN HET EIGEN VERMOGEN

Het verloop van de post eigen vermogen in de verslagperiode was als volgt:

(x € 1.000)	Geplaatst aandelen- kapitaal	Agioreserve	Overige reserves	Onverdeelde winst	Totaal
30/06/05 gerapporteerd IFRS-aanpassingen	172.312	330.666 213	258.680 (46.458)	128.777 (19.644)	890.435 (65.889)
30/06/05 aangepast	172.312	330.879	212.222	109.133	824.546
Uitgegeven aandelen	4.076	(3.933)			143
Nettowinst voorgaand boekjaar			80.753	(80.753)	0
Nettowinst verslagperiode				104.081	104.081
Uitgekeerd dividend		(66)		(28.380)	(28.446)
Toegekende personeelsopties		160			160
Valuta omrekenresultaat			87		87
31/12/05	176.388 =====	327.040 =====	293.062 =====	104.081 =====	900.571 =====

Het verloop van de post eigen vermogen in dezelfde periode van 2004 was als volgt:

(x € 1.000)	Geplaatst aandelen- kapitaal	Agioreserve	Overige reserves	Onverdeelde winst	Totaal
30/06/04 gerapporteerd IFRS-aanpassingen	152.703	271.807 3	220.376 (46.458)	62.538	707.424 (46.455)
30/06/04 aangepast	152.703	271.810	173.918	62.538	660.969
Uitgegeven aandelen	4.109	(4.109)			0
Nettowinst voorgaand boekjaar			38.304	(38.304)	0
Nettowinst verslagperiode				6.440	6.440
Uitgekeerd dividend		(48)		(24.234)	(24.282)
Toegekende personeelsopties		53			53
Valuta omrekenresultaat			924		924
31/12/04	156.812 =====	267.706 =====	213.146 =====	6.440 =====	644.104 =====

**TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE HALFJAARCIJFERS
per 31 december 2005****1. Grondslagen van waardering en resultaatbepaling**Toepassing van IFRS

Met ingang van het boekjaar dat begint op 1 juli 2005 en eindigt op 30 juni 2006 worden de financiële overzichten van de Vennootschap opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards (IFRS). De financiële overzichten voor de periode 1 juli 2005 tot en met 31 december 2005 zijn opgesteld in overeenstemming met IAS 34 (Tussentijdse financiële verslaggeving). De vergelijkende cijfers zijn overgenomen uit het halfjaarbericht per 31 december 2004, dat was opgesteld volgens in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving, en aangepast aan IFRS. In september 2006 zal de Vennootschap haar jaarrekening 2005/2006 volledig conform de dan door de Europese Commissie goedgekeurde IFRS-standaarden publiceren. De alsdan goedgekeurde standaarden kunnen afwijken van de thans toegepaste standaarden. Om die reden is het mogelijk dat de gepresenteerde vergelijkende cijfers aan wijzigingen onderhevig zijn.

Consolidatiegrondslagen

De geconsolideerde financiële overzichten hebben betrekking op Eurocommercial Properties N.V. en haar 100% dochtermaatschappijen:

Boleto B.V., Amsterdam
Holgura B.V., Amsterdam
Kingsford Exploitiemaatschappij I B.V., Amsterdam
Kingsford Onroerend Goed Financiering B.V., Amsterdam
Sentinel Holdings II B.V., Amsterdam
Eurocommercial Properties Ltd., Londen
Eurocommercial Properties Azur S.a.r.l, Parijs
Eurocommercial Properties Caumartin S.N.C., Parijs
Eurocommercial Properties France S.A., Parijs
Eurocommercial Properties Midi S.N.C., Parijs
Eurocommercial Properties Normandie S.N.C., Parijs
Eurocommercial Properties Passy S.a.r.l, Parijs
Eurocommercial Properties Seine S.N.C., Parijs
S.C.I. les Portes de Taverny, Parijs
Eurocommercial Properties Italia S.r.l., Milaan
Juma S.r.l., Milaan
Aktiebolaget Laholm Mellby 2:219, Stockholm
Aktiebolaget Norrköping Silvret 1, Stockholm
Aktiebolaget Skövde K-mannen 2, Stockholm
Bergvik Köpet 3 K.B., Stockholm
Burlöv Centre Fastighets A.B., Stockholm
Eurocommercial Properties Sweden A.B., Stockholm
Hälla Shopping Fastighets A.B., Stockholm
Premi Fastighets A.B., Stockholm
Samarkandfastigheter A.B., Stockholm

Saldi en transacties binnen de groep alsmede opbrengsten en lasten binnen de groep worden geëlimineerd.

Omrekening vreemde valuta en verwerking koersverschillen

De functionele valuta (en rapporteringsvaluta) van de Groep is de euro. Activa en passiva luidend in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de wisselkoers per balansdatum. Resultaten luidend in vreemde valuta worden omgerekend tegen de gemiddelde wisselkoers van de desbetreffende maand. Uit omrekening voortvloeiende valutakoersverschillen worden opgenomen in de winst- en verliesrekening. De functionele valuta van de Zweedse en Engelse dochtermaatschappijen zijn respectievelijk Zweedse Kronen en Britse Ponden. De activa en passiva van de Zweedse en Engelse dochtermaatschappijen worden omgerekend tegen de wisselkoers op balansdatum. De respectieve winst- en verliesrekeningen worden omgerekend tegen de gemiddelde wisselkoers van de desbetreffende maanden van de periode. De verschillen hiermee verband houdend worden rechtstreeks in de reserve omrekeningsverschillen verwerkt.

**TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE HALFJAARCIJFERS
per 31 december 2005**

Bij verkoop van de buitenlandse eenheid wordt het cumulatieve bedrag van de rechtsreeks in de reserve verwerkte omrekeningsverschillen in de winst- en verliesrekening verwerkt als onderdeel van het resultaat op verkoop.

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen worden opgenomen tegen reële waarde. Alle beleggingen worden iedere zes maanden geherwaardeerd door onafhankelijke, bevoegde taxateurs. Deze herwaardering vertegenwoordigt de marktwaarde bij vrije verkoop, onder aftrek van de gebruikelijke aankoopkosten, per de waarderingsdatum. De reële waarde van elke belegging per de balansdatum is gebaseerd op uitgebreide taxatierapporten van onafhankelijke taxateurs, welke taxatierapporten per 31 december door hen worden geactualiseerd. De reële waarde per 30 september en 31 maart is gebaseerd op een interne beoordeling van de door de taxateurs opgemaakte waarderingen met inachtneming van elke materiële wijziging met betrekking tot het vastgoed.

Indien een bestaande vastgoedbelegging wordt gerenoveerd en/of uitgebreid voor voortgezet gebruik ervan als vastgoedbelegging, vindt waardering eveneens plaats tegen reële waarde. Vastgoedbeleggingen die worden gehuurd op basis van financiële lease en die aan huurders worden verhuurd op basis van operationele lease worden opgenomen tegen reële waarde.

Wijzigingen in de reële waarde van vastgoedbeleggingen worden opgenomen in de winst- en verliesrekening in de periode waarin zij zich voordoen. Gerealiseerde winsten of verliezen bij de verkoop van een vastgoedbelegging worden in de periode waarin de verkoop plaatsvindt verantwoord als het verschil tussen de netto-verkoopopbrengst en de meest recent gepubliceerde reële waarde. Op vastgoedbeleggingen wordt niet afgeschreven, aangezien zij zijn opgenomen tegen reële waarde in overeenstemming met IAS 40.

Vastgoedbeleggingen worden in eerste instantie opgenomen tegen integrale verkrijgingsprijs, inclusief registratierechten en honoraria van juridische en overige adviseurs tot aan de eerste rapporteringsdatum, vanaf welke datum de reële waarde wordt toegepast. De waarde van de vastgoedbelegging wordt vermeerderd met de waarde van gedane investeringen. Financieringskosten in verband met de renovatie of uitbreiding van vastgoedbeleggingen worden geactiveerd als onderdeel van de kosten van de belegging, welke kosten worden vermeld in de toelichting naast de reële waarde.

Vaste activa

Materiële vaste activa worden opgenomen tegen kostprijs onder aftrek van geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen. Zij worden afgeschreven over de geschatte gebruiksduur, die varieert van twee tot vijf jaar. De boekwaarde van materiële vaste activa wordt beoordeeld op bijzondere waardevermindering indien gebeurtenissen of veranderingen in omstandigheden aangeven dat de boekwaarde mogelijk niet realiseerbaar is.

Leningen

Alle leningen kennen een variabele rente, welke gewoonlijk telkenmale voor drie maanden wordt afgesloten. Er wordt gebruikgemaakt van renteswaps en andere afgeleide financiële instrumenten om de renterisico's af te dekken. Derhalve wordt de reële waarde van de leningen geacht te worden weergegeven door de nominale waarde.

Afgeleide financiële instrumenten

De Vennootschap en haar dochtermaatschappijen maken gebruik van afgeleide financiële instrumenten om de aan operationele, financierings- en beleggingsactiviteiten gerelateerde valutakoers- en renterisico's (gedeeltelijk) af te dekken. Afgeleide financiële instrumenten worden niet voor handelsdoeleinden aangehouden of uitgegeven. Afgeleide financiële instrumenten die niet kwalificeren voor hedge-accounting worden echter verantwoord als handelsinstrumenten. Volgens IFRS dienen afgeleide financiële instrumenten tegen reële waarde te worden opgenomen in de balans, waarbij waardeveranderingen rechtstreeks worden verantwoord in de winst- en verliesrekening, tenzij hedge-accounting van toepassing is, in welk geval de waardeveranderingen rechtstreeks worden verwerkt in het eigen vermogen. De toepassing van hedge-accounting is aan gedetailleerde voorschriften onderhevig. De Vennootschap zal om deze reden geen hedge-accounting toepassen.

**TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE HALFJAARCIJFERS
per 31 december 2005**

Latente belastingverplichtingen

Latente belastingverplichtingen betreffen de nominale waarde van latente belastingverplichtingen die ontstaan als gevolg van verschillen tussen de marktwaarde en fiscale waarde van het vastgoed en andere belastbare tijdelijke verschillen, rekening houdend met verrekenbare fiscale verliezen.

Voorzieningen

Voorzieningen worden gevormd ter afdekking van mogelijke toekomstige verplichtingen en/of risico's. De voorziening voor de toegezegd-pensioenregelingen wordt door een onafhankelijke actuaaris berekend. De actuaaris maakt een inschatting van de toekomstige pensioenaanspraken van werknemers op basis van het aantal dienstjaren. Het merendeel van de werknemers van de Vennootschap neemt deel aan een beschikbare premieregeling. De jaarlijkse premies worden ten laste van de verslagperiode gebracht.

Overige activa en verplichtingen

Voor zover niet anders vermeld, worden overige activa en verplichtingen opgenomen tegen historische kosten, waar nodig onder aftrek van een voorziening voor dubieuze vorderingen.

Huuropbrengsten

De huuropbrengsten uit vastgoedbeleggingen die verhuurd zijn op basis van operationele lease worden op tijdsevenredige basis over de looptijd van de huurovereenkomst verantwoord. Huurvrije perioden, huurkortingen en andere huurincentives worden op tijdsevenredige basis verwerkt gedurende de looptijd van de huurovereenkomst en in mindering gebracht op de huuropbrengsten. Dit geldt mutatis mutandis voor sleutelgelden, welke worden toegevoegd aan de huuropbrengsten.

Servicekosten als opbrengsten en als lasten

Servicekosten waarvoor de Vennootschap als principaal optreedt, worden opgenomen in de winst- en verliesrekening. Derhalve worden de aan huurders in rekening gebrachte servicekosten en de daarmee corresponderende servicekosten voor die vastgoedbeleggingen, waarbij de Vennootschap volledige zeggenschap heeft over de servicekosten, afzonderlijk verantwoord en toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Daarnaast omvatten servicekosten ook lasten in het geval van leegstaande units en/of andere oninbare servicekosten als gevolg van contractuele beperkingen of insolventie van huurders.

Directe en indirecte exploitatiekosten vastgoed

De exploitatiekosten van vastgoed omvatten mede de kosten die betrekking hebben op de verhuur van vastgoedbeleggingen, zoals onderhoud, verzekering, beheer, onroerendezaakbelasting, enz. en worden opgenomen in de periode waarop ze betrekking hebben. Deze kosten op vastgoedniveau worden directe exploitatiekosten vastgoed genoemd. Makelaarsprovisies voor verhuur, verhuiskosten huurders en andere kosten die verband houden met het sluiten van een huurovereenkomst worden over de looptijd van de huurovereenkomst tijdsevenredig verantwoord als indirecte exploitatiekosten vastgoed. De exploitatiekosten van vastgoed omvatten mede de kosten die betrekking hebben op niet-Nederlandse vastgoedmaatschappijen en het personeel en de kantoren daarvan alsmede enkele gemeentelijke belastingen en administratie-, accountants- en advieskosten, welke kosten ten laste komen van de desbetreffende panden en niet van de algemene kosten. Deze kosten op corporate-niveau worden indirecte exploitatiekosten vastgoed genoemd.

Bedrijfskosten en acquisitie- en herwaarderingskosten

Onder de bedrijfskosten vallen algemene kosten zoals advieskosten, kantoorkosten, personeelskosten en bezoldiging directie en commissarissen. Kosten verband houdend met het onderzoeken van potentiële vastgoedbeleggingen en kosten in verband met de waardering van vastgoedbeleggingen inclusief dat gedeelte van personeelsbonussen gerelateerd aan waardegroei van het vastgoed worden verantwoord als acquisitie- en herwaarderingskosten.

Vennootschapsbelasting en belastinglatenties

De Vennootschap is een fiscale beleggingsinstelling naar Nederlands recht en is als zodanig geen Nederlandse vennootschapsbelasting verschuldigd indien zij aan bepaalde voorwaarden voldoet, waaronder de uitkering van haar totale belastbare winst (na toegestane aftrekposten) aan de aandeelhouders binnen acht maanden na het einde van het boekjaar. De Vennootschap heeft met ingang van 1 juli 2005 gekozen voor het Franse belastingregime dat van toepassing is op 'Sociétés d'investissements immobiliers cotées'

TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE HALFJAARCIJFERS
per 31 december 2005

(SIIC). Per die datum is de Vennootschap geen belasting verschuldigd over de opbrengsten en waardestijging van haar Franse portefeuille.

Over de fiscale resultaten van Nederlandse en buitenlandse dochtermaatschappijen die niet de hierboven genoemde belastingvrije status genieten, kan evenwel vennootschapsbelasting verschuldigd zijn. Deze belasting over belastbare winst voor het boekjaar wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening.

Belastinglatenties vertegenwoordigen eventuele veranderingen in latente belastingverplichtingen en latente belastingvorderingen.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de indirecte methode. Kasstromen in vreemde valuta zijn omgerekend tegen gemiddelde koersen. Koersverschillen inzake geldmiddelen worden afzonderlijk in het overzicht getoond.

Gesegmenteerde informatie

Per vastgoedsector (winkels, kantoren, bedrijfsruimten) en land (Frankrijk, Italië, Zweden en Nederland) wordt gesegmenteerde informatie gegeven.

2. Wisselkoersen

Ter (gedeeltelijke) afdekking van valutarisico's worden schulden met betrekking tot beleggingen anders dan in euro's over het algemeen aangegaan in de valuta van de belegging. In uitzonderlijke gevallen kunnen termijncontracten worden afgesloten wanneer leningen uit kostenooqpunt of om andere redenen ongeschikt zijn. De enige beleggingen en schulden van de Vennootschap anders dan in euro's zijn in Zweden en per 31 december 2005 was de wisselkoers voor de Zweedse kroon: SEK 10 is EUR 1,0651.

3. Vastgoedbeleggingen

De boekwaarde van het vastgoed is tot op het moment van herwaardering gelijk aan de verkrijgingprijs en daarna gelijk aan de herwaardering vermeerderd met de kosten van eventueel aangebrachte verbeteringen of, in geval van verkoop, de netto-opbrengst. 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 overdrachtsbelasting in mindering zou brengen. Alle objecten zijn gelegen op eigen grond, met uitzondering van Kingsfordweg 1, Amsterdam (eeuwigdurende erfpacht). Alle objecten zijn op 31 december 2005 getaxeed. De rendementen beschreven in het directieverslag geven de marktpraktijk weer en worden berekend door de nettohuur van het vastgoed te delen door de bruto taxatiewaarde (nettotaxatiewaarde te vermeerderen met aankoopkosten inclusief overdrachtsbelasting) uitgedrukt in een percentage.

De vastgoedportefeuille is momenteel als volgt samengesteld:

(x € 1.000)	31-12-05	30-06-05	31-12-05	30-06-05
	Boekwaarde	Boekwaarde	Kostprijs	Kostprijs
WINKELS				
Frankrijk				
Centre Commercial Amiens Glisy, Amiens	34.100	32.100	15.805	15.805
Les Trois Dauphins, Grenoble	28.070	25.790	23.307	23.181
Centr'Azur, Hyères	34.910	31.600	16.514	16.514
Centre les Portes de Taverny, Parijs	37.550	32.170	21.910	19.076
*Passage du Havre, Parijs	173.960	163.220	135.272	135.227
*Passy Plaza, Parijs	95.660	92.740	70.697	70.671
*74 rue de Rivoli, 1-3 rue de Renard, Parijs	13.460	12.450	10.363	10.308
*Centre les Atlantes, Tours	83.300	79.250	45.119	45.064
Tourville la Rivière	1.950	1.880	1.685	1.685
	-----	-----	-----	-----
	502.960	471.200	340.672	337.531

TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE HALFJAARCIJFERS
per 31 december 2005
3. Vastgoedbeleggingen (vervolg)

(x € 1.000)	31-12-05 Boekwaarde	30-06-05 Boekwaarde	31-12-05 Kostprijs	30-06-05 Kostprijs
Italië				
*Curno, Bergamo	89.000	81.500	33.449	33.252
*Centro Lame, Bologna	32.350	30.900	28.153	28.063
*Il Castello, Ferrara	80.780	73.330	62.252	62.245
*I Gigli, Florence	216.530	188.120	146.472	140.622
*Centro Leonardo, Imola	25.140	22.500	16.536	16.154
*La Favorita, Mantua	45.900	41.710	30.477	30.352
*Centro Carosello, Milaan	185.300	172.900	86.328	80.410
*Centroluna, Sarzana	17.650	16.400	10.044	10.044
	-----	-----	-----	-----
	692.650	627.360	413.711	401.142
Zweden				
Bergvik Köpcentre, Karlstad	41.219	37.360	36.839	36.839
*Mellby Centre, Laholm	15.231	14.534	12.736	12.736
Burlöv Centre, Malmö	94.229	84.586	66.783	59.756
*MaxiHuset, Norrköping	32.912	30.872	27.737	27.687
*MaxiHuset, Skövde	28.332	26.416	25.099	25.044
*Hälla Shopping Centre, Västerås	20.770	19.096	14.897	14.894
*Samarkand, Växjö	32.912	31.297	27.648	27.582
	-----	-----	-----	-----
	265.605	244.161	211.739	204.538
	-----	-----	-----	-----
	1.461.215	1.342.721	966.122	943.211
KANTOREN				
Frankrijk				
*Passage du Havre, Parijs**	29.160	27.740	28.683	28.683
Nederland				
Kingsfordweg 1, Amsterdam	87.200	87.100	84.846	84.846
	-----	-----	-----	-----
	116.360	114.840	113.529	113.529
BEDRIJFSRUIMTEN				
Frankrijk				
Rue des Béthunes, Saint-Ouen L'Aumone	17.000	17.000	17.431	17.431
Parisud, Sénart	9.900	9.900	11.656	11.656
	-----	-----	-----	-----
	26.900	26.900	29.087	29.087
Nederland				
Horsterweg 20, Maastricht-Airport	4.000	4.000	3.949	3.949
Galvanibaas 5, Nieuwegein	4.100	4.100	3.308	3.308
Standaardruiter 8, Veenendaal	3.420	3.420	2.777	2.777
Koeweistraat 10, Waardenburg	2.100	2.100	1.673	1.673
	-----	-----	-----	-----
	13.620	13.620	11.707	11.707
	-----	-----	-----	-----
	40.520	40.520	40.794	40.794
	-----	-----	-----	-----
	1.618.095	1.498.081	1.120.445	1.097.534
	=====	=====	=====	=====

* Deze objecten zijn per 31 december 2005 belast met hypothecaire leningen tot een bedrag van EUR 453 miljoen.

**Gedeelte van het winkelcomplex.

**TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE HALFJAARCIJFERS
per 31 december 2005**
4. Vorderingen

De drie grootste vlottende vorderingen betreffen te ontvangen huur voor een bedrag van € 15,3 miljoen (juni 2005: € 11,0 miljoen), een vooruitbetaling voor de uitbreiding van Centro Leonardo voor een bedrag van € 5,7 miljoen (juni 2005: € 5,7 miljoen) en te vorderen omzetbelasting voor een bedrag van € 5,2 miljoen (juni 2005: € 3,2 miljoen). De grootste langlopende vordering betreft de handelsmerkllicentie voor een bedrag van € 2,3 miljoen (juni 2005: € 2,4 miljoen).

5. Crediteuren

De grootste post vermeld onder kortlopende crediteuren betreft vooruitontvangen huur voor een bedrag van € 11,8 miljoen (juni 2005: € 11,0 miljoen). De grootste langlopende post vermeld onder crediteuren is de zogenaamde exitbelasting verschuldigd voor het verkrijgen van de belastingvrije status van de Vennootschap in Frankrijk voor een bedrag van € 16,1 miljoen (juni 2005: € 24,1 miljoen).

6. Leningen

De leningen betreffen alle rechtstreeks bij grote banken afgesloten leningen. Het gemiddelde rentepercentage in de verslagperiode bedroeg 4,6% (over de periode 1 juli tot en met 31 december 2004: 4,8%). Het renterisico op de leningen is per 31 december 2005 afgedekt voor een gemiddelde termijn van bijna tien jaar. Per 31 december 2005 stond voor een bedrag van € 398 miljoen (juni 2005: € 340 miljoen) aan leningen uit met een resterende looptijd van meer dan vijf jaar.

7. Eigen vermogen Eurocommercial Properties aandeelhouders

Door uitgifte van 807.643 bonuscertificaten en 7.500 certificaten uit hoofde van personeelsopties is het geplaatste aandelenkapitaal op 30 november 2005 toegenomen. Het gewogen gemiddelde aantal uitstaande aandelen in de verslagperiode bedroeg 346.042.398. Gedurende de verslagperiode is een bedrag van € 80,8 miljoen van de winst over 2004/2005 toegevoegd aan de reserves. Houders van certificaten, die 47% van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen (vorig jaar 47%), hebben gekozen voor bonuscertificaten ten laste van de agioreserve (uitgiftekoers € 31,00 per certificaat) in plaats van een dividend in contanten van € 1,55 per certificaat.

8. Nettovastgoedopbrengsten

De nettovastgoedopbrengsten in de verslagperiode bedroegen:

	Huuropbrengsten en opbrengsten servicekosten		Exploitatiekosten vastgoed en servicekosten		Nettovastgoedopbrengsten	
	01-07-05 31-12-05	01-07-04 31-12-04	01-07-05 31-12-05	01-07-04 31-12-04	01-07-05 31-12-05	01-07-04 31-12-04
(x € 1.000)						
Winkels	49.635	46.608	(13.258)	(12.742)	36.377	33.866
Kantoren	4.512	4.299	(570)	(546)	3.942	3.753
Bedrijfspannen	2.099	2.092	(559)	(57)	1.540	2.035
	56.246	52.999	(14.387)	(13.345)	41.859	39.654
	=====	=====	=====	=====	=====	=====
Frankrijk	20.664	19.689	(5.723)	(5.017)	14.941	14.672
Italië	20.811	20.280	(3.851)	(4.408)	16.960	15.872
Zweden	10.719	8.798	(4.168)	(3.332)	6.551	5.466
Nederland	4.052	4.232	(645)	(588)	3.407	3.644
	56.246	52.999	(14.387)	(13.345)	41.859	39.654
	=====	=====	=====	=====	=====	=====

**TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE HALFJAARCIJFERS
per 31 december 2005**
9. Exploitatiekosten vastgoed

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

Voor het halfjaar geëindigd op (x € 1.000)	31-12-05	31-12-04
<i>Directe exploitatiekosten vastgoed</i>		
Dubieuze debiteuren	77	139
Marketingkosten centra	380	370
Verzekeringspremies	389	338
Vergoeding vastgoedbeheerders	629	838
Onroerendezaakbelasting	466	769
Reparatie- en onderhoudskosten	458	990
Niet doorbelaste servicekosten	125	0
	-----	-----
	2.524	3.444
<i>Indirecte exploitatiekosten vastgoed</i>		
Administratiekosten- en advieskosten	514	577
Accountantskosten	119	78
Afschrijving op vaste activa	63	56
Schadeloosstellingen	363	66
Italiaanse lokale belastingen (IRAP)	330	307
Makelaarsprovisies voor verhuur en verhuiskosten huurders	725	572
Kosten buitenlandse kantoren	1.363	1.180
Overige lokale belastingen	114	106
Overige kosten	105	49
	-----	-----
	3.696	2.991
	-----	-----
	6.220	6.435
	=====	=====

10. Herwaardering beleggingen

De gerealiseerde en ongerealiseerde waardemutaties op beleggingen in de verslagperiode kunnen als volgt gespecificeerd worden:

Voor het halfjaar geëindigd op (x € 1.000)	31-12-05	31-12-04
Herwaardering vastgoed	96.118	0
Overige mutaties	(380)	(183)
	-----	-----
	95.738	(183)
	=====	=====

Herwaardering vastgoed bedroeg in de verslagperiode:

Winkel	94.598	0
Kantoren	1.520	0
Bedrijfsgebouwen	0	0
	-----	-----
	96.118	0
Frankrijk	30.039	0
Italië	52.720	0
Zweden	13.259	0
Nederland	100	0
	-----	-----
	96.118	0

TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE HALFJAARCIJFERS
per 31 december 2005
11. Bedrijfskosten

De bedrijfskosten in de verslagperiode kunnen als volgt gespecificeerd worden:

Voor het halfjaar geëindigd op x € 1.000)	31-12-05	31-12-04
Accountantskosten	80	74
Afschrijving op vaste activa	73	46
Bezoldiging directie en commissarissen	509	459
Honoraria juridische en overige adviseurs	318	282
Kantoor- en huisvestingskosten	344	450
Personeelskosten	1.286	1.137
Registratiekosten	325	174
Personeelsopties	127	43
Reiskosten	294	289
Overige kosten	201	212
	-----	-----
Bedrijfskosten	3.557	3.166
	=====	=====

Amsterdam, 10 februari 2006

Directie

J.P. Lewis, voorzitter
E.J. van Garderen

Raad van Commissarissen

W.G. van Hassel, voorzitter
H.W. Bolland
J.H. Goris
J.C. Pollock

OVERIGE GEGEVENS
Verklaringen uit hoofde van de Wet toezicht beleggingsinstellingen

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 het verleden een dergelijk belang gehad.

Het meest recente prospectus van de Vennootschap is gedateerd 31 januari 2005 en is verkrijgbaar ten kantore van de Vennootschap en tevens via de website van de Vennootschap:
www.eurocommercialproperties.com
Beurskoersen en omzet 2005

		Hoog	Laag	Gemiddeld
Slotkoers 31 december 2005 (€; certificaten)	29,02	32,10	25,34	28,77
Gemiddelde dagomzet (in certificaten)	46.157			
Gemiddelde dagomzet (x € 1.000.000)	1,33			
Totale omzet over de afgelopen twaalf maanden (x € 1.000.000)	341,3			
Marktkapitalisatie (x € 1.000.000)	1.000,1			
Totale omzet gedeeld door marktkapitalisatie	34%			

Liquidity providers:

ABN AMRO Bank
Amsterdams Effectenkantoor
Kempen & Co

OVERIGE GEGEVENS (vervolg)

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

De aan Euronext Parijs genoteerde certificaten zijn geregistreerd onder code: NSCFR0ECMPP3

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

Gebeurtenissen na balansdatum

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

BeoordelingsverklaringOpdracht

Wij hebben de in dit halfjaarbericht opgenomen halfjaarcijfers over de periode 1 juli 2005 tot en met 31 december 2005 van Eurocommercial Properties N.V. te Amsterdam beoordeeld. Ten aanzien van de in dit halfjaarbericht opgenomen kwartaalcijfers (over de periode 1 oktober 2005 tot en met 31 december 2005) hebben wij geen beoordeling uitgevoerd. De halfjaarcijfers zijn opgesteld onder verantwoordelijkheid van de leiding van de vennootschap. Het is onze verantwoordelijkheid een beoordelingsverklaring inzake de tussentijdse halfjaarcijfers over de periode 1 juli 2005 tot en met 31 december 2005 te verstrekken.

Werkzaamheden

Onze werkzaamheden bestonden, overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot beoordelingsopdrachten, in hoofdzaak uit het inwinnen van inlichtingen bij functionarissen van de vennootschap en het uitvoeren van cijferanalyses met betrekking tot de financiële gegevens. Door de aard en de omvang van onze werkzaamheden kunnen deze slechts resulteren in een beperkte mate van zekerheid omtrent de getrouwheid van de tussentijdse cijfers/halfjaarcijfers. Deze mate van zekerheid is lager dan die welke aan een accountantsverklaring kan worden ontleend.

Oordeel

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat de halfjaarcijfers over de periode 1 juli 2005 tot en met 31 december 2005 niet voldoen aan in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor tussentijdse financiële verslaggeving en de Wet toezicht beleggingsinstellingen.

Toelichting

Zonder afbreuk te doen aan ons oordeel vestigen wij de aandacht op punt 1 in de toelichting van de halfjaarcijfers, waaruit blijkt dat de opgenomen IFRS-informatie kan wijzigen. Hierin is vermeld dat het proces van de vaststelling van de van toepassing zijnde IFRS-regelgeving nog niet is afgerond.

Amsterdam, 10 februari 2006
Ernst & Young Accountants

Voor nadere informatie:

Jeremy Lewis	+ 44 20 7925 7860
Evert Jan van Garderen	+ 31 20 530 6030
Tim Santini	+ 44 20 7925 7860
Peter Mills	+ 44 20 7925 7860
Tom Newton	+ 44 20 7925 7860

Website: www.eurocommercialproperties.com

Geconsolideerde Balans Eurocommercial Properties N.V. per 31 december 2004 (x EUR 1.000)

Balans volgens 2004/2005 grondslagen voor financiële verslaggeving	IFRS aanpassingen						Balans volgens IFRS		
	wijzigingen in presentatie	aanpassingen voorgaand boekjaar	makelaarsprovisies en huurincentives	personeelsbeloningen	afgeleide financiële instrumenten	belastinglatenties			
Activa									
Beleggingen									
Vastgoed	1.314.468	-	-	-	-	-	1.314.468	Vastgoed	
		693	-	-	-	-	693	Materiële vaste activa	
		-	-	-	-	-	-	Afgeleide financiële instrumenten	
		2.300	-	-	-	-	2.300	Vorderingen	
		2.993	-	-	-	-	1.317.461	Totaal vaste activa	
Liquide middelen	8.565	-	-	-	-	-	8.565	Liquide middelen	
	1.323.033								
Vorderingen	23.951	(2.300)	(2.045)	(47)	-	-	19.559	Vorderingen	
		(2.300)	(2.045)	(47)	-	-	28.124	Totaal vlottende activa	
Overige activa									
Materiële vaste activa	693	(693)					-		
Totaal activa	1.347.677	-	(2.045)	(47)	-	-	1.345.585	Totaal activa	
Passiva									
Kortlopende schulden									
Crediteuren	26.007	-	684	28	-	-	26.719	Crediteuren	
Leningen	45.837	-	-	-	-	-	45.837	Leningen	
	71.844	-	684	28	-	-	72.556	Totaal kortlopende schulden	
Langlopende schulden									
Crediteuren	10.927	-	2.123	281	-	-	13.331	Crediteuren	
Leningen	511.993	-	-	-	-	-	511.993	Leningen	
	-	-	19.802	-	-	20.661	40.463	Afgeleide financiële instrumenten	
Voorziening voor latente belastingverplichtingen	44.153	-	21.642	-	-	(2.997)	62.798	Latente belastingverplichtingen	
Voorziening voor pensioenen	180	-	160	-	-	-	340	Voorziening voor pensioenen	
	567.253	-	43.727	281	-	20.661	(2.997)	628.925	Totaal langlopende schulden
Totaal passiva	639.097	-	44.411	309	-	20.661	(2.997)	701.481	Totaal passiva
Intrinsieke waarde	708.580	-	(46.456)	(356)	-	(20.661)	2.997	644.104	Intrinsieke waarde
Eigen vermogen									
Geplaatst aandelenkapitaal	156.812	-	-	-	-	-	-	156.812	Geplaatst aandelenkapitaal
Agioreserve	267.650	-	3	-	53	-	-	267.706	Agioreserve
Reserves	258.680	1.211	(46.458)	-	-	(287)	-	213.146	Reserves
Onverdeelde winst	25.438	(1.211)	-	(356)	(53)	(20.375)	2.997	6.440	Onverdeelde winst
	708.580	-	(46.455)	(356)	-	(20.662)	2.997	644.104	

Geconsolideerde winst- en verliesrekening Eurocommercial Properties N.V. halfjaar 2004/2005 (x EUR 1.000)

Winst- en verliesrekening volgens 2004/2005 grondslagen voor financiële verslaggeving	IFRS aanpassingen						Winst- en verliesrekening volgens IFRS		
	wijzigingen in presentatie	servicekosten	makelaars- provisies en huurincentives	personeels- beloningen	afgeleide financiële instrumenten	belasting- latenties			
Baten							Baten		
Vastgoedopbrengsten	47.343	70	-	(310)	-	-	47.103	Huuropbrengsten	
		-	5.896	-	-	-	5.896	Opbrengsten servicekosten	
		-	(6.910)	-	-	-	(6.910)	Servicekosten	
Exploitatiekosten vastgoed	(7.333)	(139)	1.014	33	(10)	-	(6.435)	Exploitatiekosten vastgoed	
Nettovastgoedopbrengsten	40.010						39.654	Nettovastgoedopbrengsten	
Overige opbrengsten	-	-	-	-	-	-	-		
Totale opbrengsten	40.010						39.654		
Herwaardering beleggingen	1.227	(1.158)	-	(79)	-	193	-	183	Herwaardering beleggingen
Totaal baten	41.237	(1.227)	-	(356)	(10)	193	-	39.837	Totaal baten
Lasten								Lasten	
	182	-	-	-	-	-	-	182	Rentebaten
	(12.529)	-	-	-	-	-	-	(12.529)	Rentelasten
	(47)	-	-	-	-	-	-	(47)	Valutakoersverschillen
	-	-	-	-	-	(20.661)	-	(20.661)	Mutatie reële waarde afgeleide financiële instrumenten
Netto financieringslasten	(12.394)	-	-	-	-	(20.661)	-	(33.055)	Netto financieringslasten
Bedrijfskosten	(3.123)	-	-	-	(43)	-	-	(3.166)	Bedrijfskosten
Acquisitie- en herwaarderingskosten	-	(48)	-	-	-	-	-	(48)	Acquisitie- en herwaarderingskosten
Totaal lasten	(15.517)	(48)	-	-	(43)	(20.661)	-	(36.269)	Totaal lasten
Beleggingsresultaat voor belastingen	25.720	(1.275)	-	(356)	(53)	(20.468)	-	3.568	Beleggingsresultaat voor belastingen
Vennootschapsbelasting	(126)	-	-	-	-	-	-	(126)	Vennootschapsbelasting
Belastinglatenties	(156)	64	-	-	-	93	2.997	2.998	Belastinglatenties
Winst na belastingen	25.438	(1.211)	-	(356)	(53)	(20.375)	2.997	6.440	Winst na belastingen
Herwaardering beleggingen	1.227	(1.158)	-	(79)	-	193	-	183	Herwaardering beleggingen
	-	-	-	-	-	(20.661)	-	(20.661)	Mutatie reële waarde afgeleide financiële instrumenten
Acquisitie- en herwaarderingskosten	-	(48)	-	-	-	-	-	(48)	Acquisitie- en herwaarderingskosten
Belastinglatenties	(156)	64	-	-	-	93	2.997	2.998	Belastinglatenties
Indirect beleggingsresultaat	1.071	(1.142)	-	(79)	-	(20.375)	2.997	(17.528)	Indirect beleggingsresultaat
Totaal beleggingsresultaat	25.438	(1.211)	-	(356)	(53)	(20.375)	2.997	6.440	Totaal beleggingsresultaat
Minus indirect beleggingsresultaat	(1.071)	1.142	-	79	-	20.375	(2.997)	17.528	Minus indirect beleggingsresultaat
Direct beleggingsresultaat	24.367	(69)	-	(277)	(53)	-	-	23.968	Direct beleggingsresultaat