

Halfjaarbericht 31 december 2011

2011

PERSBERICHT

Publicatie: 10 februari 2012 voor opening van
NYSE Euronext Amsterdam

CONFERENCE CALL

10 februari 2012 om 09:00 uur (VK) / 10:00 uur (GET)
Zie pagina 9 voor details.

1991



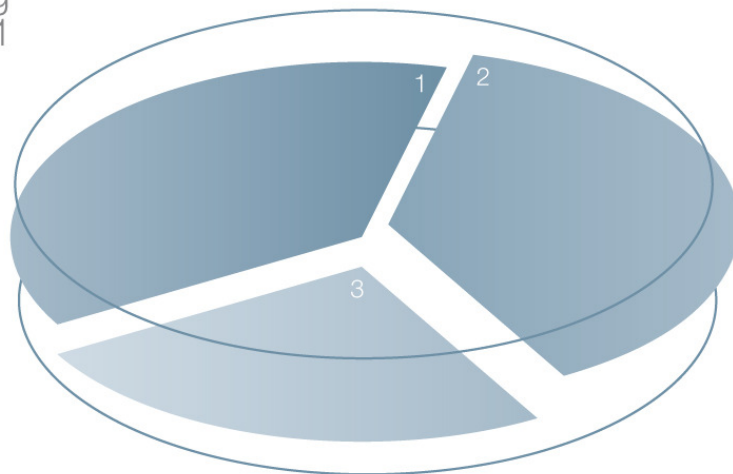
Inhoudsopgave

Resultaten	02
Resultaten winkelcentra	03
Financiering	04
Vastgoedwaarderingen	05
Taxatie per object	06
Commentaar per land	07
Vooruitzichten	08
Overzicht van geconsolideerd direct, indirect en totaal beleggingsresultaat	10
Overzicht aangepaste intrinsieke waarde	
Geconsolideerde halfjaarcijfers	11
Toelichting op de geconsolideerde halfjaarcijfers	15
Overige gegevens	21

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 Venootschap 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
per 31 december 2011

€2,6 mld



1 Frankrijk	35%
2 Noord-Italië	39%
3 Zweden	26%

Halfjaarresultaten per 31 december 2011

Ondanks de uitdagende economische situatie heeft Eurocommercial een gedegen groei van de nettohuuropbrengsten gerealiseerd van 7,1% voor de eerste helft van het boekjaar 2011/2012, wat heeft bijgedragen aan 6,2% hoger direct beleggingsresultaat dan de eerste helft van het voorgaande boekjaar.

De aangepaste intrinsieke waarde per certificaat is sinds december 2010 met 3,5% gestegen naar €35,90 na een algehele stijging van de onafhankelijke vastgoedwaarderingen met 1,9%.

Direct beleggingsresultaat: €39,4 mln. +6,2%

Het direct beleggingsresultaat over de eerste helft van het boekjaar 2011/2012 steeg met 6,2% tot €39,4 miljoen, tegen €37,1 miljoen over dezelfde periode in 2010. Het direct beleggingsresultaat omvat de nettovastgoedopbrengsten minus nettofinancieringslasten en bedrijfskosten na belasting. Het direct beleggingsresultaat per certificaat is gestegen met 4,3%, van €0,92 op 31 december 2010 naar €0,96 op 31 december 2011.

Nettohuuropbrengsten: €68,0 mln. +7,1%

De huuropbrengsten over de eerste helft van het boekjaar 2011/2012 na aftrek van nettoservicekosten en directe en indirecte exploitatiekosten vastgoed (kosten buitenlandse kantoren) bedroegen €68,0 miljoen, tegen €63,5 miljoen in dezelfde periode van het voorgaande boekjaar. Dit is een stijging van 7,1%.

Huurgroei op vergelijkbaar gemaakte basis: +3,0%

De huren van de winkelobjecten van Eurocommercial op vergelijkbaar gemaakte basis (gelijke vloeroppervlakte) zijn per 31 december 2011 gestegen met 3,0 % ten opzichte 31 december 2010. In Italië stegen de huren met 4,1%, in Frankrijk met 3,0% en in Zweden met 1,1%. Gedurende de periode van twaalf maanden tot december 2011 zijn 155 huurverlengingen of nieuwe huurovereenkomsten afgesloten in centra van Eurocommercial. Dit heeft geleid tot een gemiddelde verhoging van de gegarandeerde minimumhuur van 19,5% voor de betrokken winkels.

Winkelomzetten: -1,5%

De omzetten in de winkelcentra van Eurocommercial namen op vergelijkbaar gemaakte basis over de twaalf maanden tot 31 december 2011 af met 1,5% ten opzichte van de omzetten over de 12 maanden tot 31 december 2010. In Italië daalden de winkelomzetten met 0,4%, in Frankrijk met 2,4% en in Zweden met 2,9%.

Vastgoedwaarderingen: €2,6 mld. +1,9%

Het vastgoed van de Vennootschap is onafhankelijk getaxeerd per 31 december 2011 met als resultaat een waardeverhoging van 1,9% ten opzichte van december 2010 en 0,4% ten opzichte van juni 2011. Ten opzichte van december 2010 heeft dit geleid tot een waardeverhoging van 2,8% in Frankrijk en 4,3% in Zweden door positieve huurindexatie en hogere marktprijzen als gevolg van toegenomen investeringsvraag. Waarderingen daalden met 0,3% in Italië vanwege het beperkte aantal transacties in verband met de bezorgdheid over de staatsschuld maar niet vanwege wijzigingen in de basissituatie van het vastgoed.

Aangepaste intrinsieke waarde: €35,90 +3,5%

De aangepaste intrinsieke waarde is gestegen van €34,68 per certificaat op 31 december 2010 met 3,5% tot €35,90 per certificaat op 30 december 2011, maar daalde met 1,2% van €36,35 per certificaat op 30 juni 2011.

IFRS-resultaten

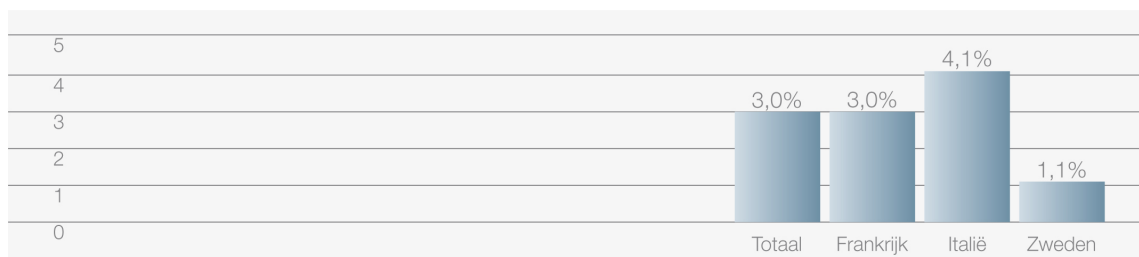
De intrinsieke waarde op basis van IFRS, waarin in tegenstelling tot de aangepaste intrinsieke waarde wel rekening is gehouden met de negatieve reële waarde van afgeleide financiële instrumenten (rentedekkingsinstrumenten) van €132,5 miljoen en latente belastingverplichtingen van €60,2 miljoen, bedroeg €31,22 per certificaat op 31 december 2011, tegen €33,57 op 30 juni 2011 en €31,54 op 31 december 2010. Het IFRS-resultaat na belasting over de eerste helft van het boekjaar is gedaald tot €28,2 miljoen negatief, tegen €112,4 miljoen voor dezelfde periode in 2010.

Huurgroei

Per 31 december 2011 zijn de huren op vergelijkbaar gemaakte basis (gelijke vloeroppervlakte) van de winkelobjecten van Eurocommercial met 3,0% gestegen ten opzichte van 31 december 2010. Alle huurcijfers zijn gebaseerd op de huurdersoverzichten per de relevante data en zijn inclusief indexeringen en omzethuren.

Gedurende de periode van twaalf maanden tot december 2011 zijn 155 huurverlengingen of nieuwe huurovereenkomsten afgesloten. Dit heeft geleid tot een gemiddelde verhoging van de gegarandeerde minimumhuur van deze huurovereenkomsten van 35,5% in Frankrijk (18 transacties), 18,1% in Italië (72 transacties) en 7,4% in Zweden (65 transacties).

Huurgroei op vergelijkbaar gemaakte basis over de twaalf maanden tot 31 december 2011/2010 (%)

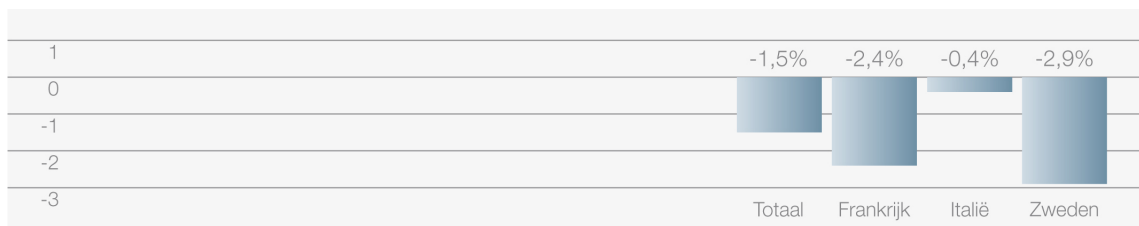


De huurindexatie in 2011 bedroeg in Italië 1,9% en in Zweden 1,5%. In Frankrijk was het -0,22% voor die huurders die gebruik maken van het nieuwe ILC-systeem, of 1,27% voor de huurders waarvoor nog het ICC-systeem gold. De huurindexatie voor 2012 zal in Frankrijk 2,56% bedragen voor huurders voor wie ILC (60%) geldt, en 5,01% voor huurders voor wie nog ICC (40%) geldt. Voor Italië zal de indexatie in 2012 3,2% bedragen en voor Zweden 2,57%.

Winkelomzetten

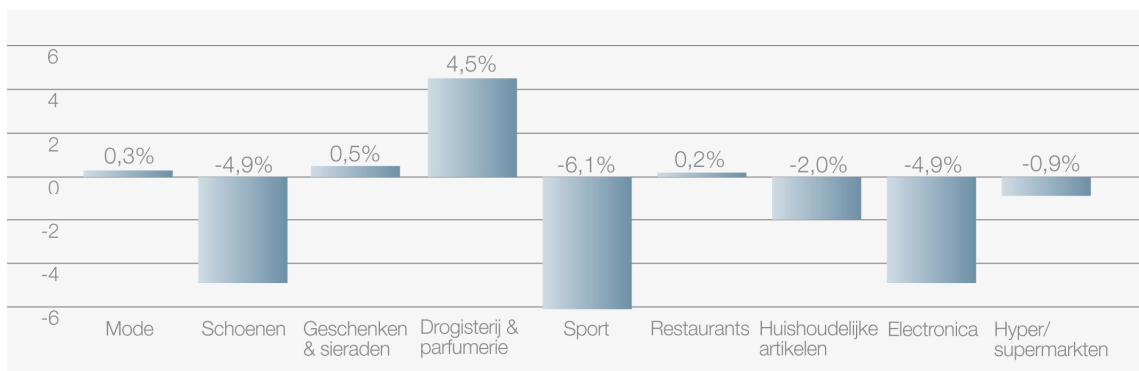
Hierna volgen de winkelomzetten op vergelijkbaar gemaakte basis in de winkelcentra van Eurocommercial voor de twaalf maanden tot 31 december 2011, vergeleken met dezelfde periode van het voorgaande boekjaar. Hieruit blijkt dat de winkelomzetten in Italië het minst zijn gedaald door een gezonde basissituatie, waaronder een lage werkeloosheid en een redelijke winkelcentrumdichtheid.

Winkelomzetten van galerijwinkels* (%)



* Exclusief hypermarkten en uitbreidingsprojecten

Winkelomzet 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 8,1%.

Verhouding huisvestingskosten/omzet galerijwinkels per 31 december 2011 (%)



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 6% van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen, gekozen voor 139.865 bonuscertificaten tegen een uitgiftekoers van €33,84 per stuk ten laste van de agioreserve van de Vennootschap, in plaats van een dividend in contanten van €1,88 per certificaat voor het op 30 juni 2011 geëindigde boekjaar. Daardoor nam het totale aantal uitstaande certificaten toe tot 40.953.515 op 31 december 2011.

Op 31 december 2011 was de verhouding nettoschuld/aangepaste intrinsieke waarde 78% en de verhouding nettoleningen/vastgoedwaarden 43%. Sinds 30 juni 2011 heeft de Vennootschap voor €33 miljoen aan extra bankleningen met een lange looptijd afgesloten. De gemiddelde looptijd van de leningenportefeuille is nu iets meer dan zes jaar en 84% van de rentekosten zijn voor een periode van gemiddeld acht jaar gefixeerd door middel van swaps. De totale gemiddelde rentelasten van de Vennootschap op 31 december bedroegen 4,5%, inclusief een gemiddelde marge van 81 basispunten.

Aantal uitstaande certificaten	40,95 miljoen
Aangepast eigen vermogen	€1,47 miljard
Totaal nettoleningen	€1,14 miljard
Verhouding nettoschuld/aangepaste intrinsieke waarde	78%
Verhouding nettoleningen/vastgoedwaarden	43%
Rentedekkingsratio	2,7x
Gemiddelde looptijd leningen	6 jaar
Gemiddelde vaste renteperiode	8 jaar
Gemiddelde marge op leningen	81 basispunten
Totale rentelasten	4,5%

Afloopschema leningen per 31 december 2011 (€ miljoen)



Vastgoedwaarderingen

Alle objecten van de Vennootschap zijn op 31 december 2011 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.

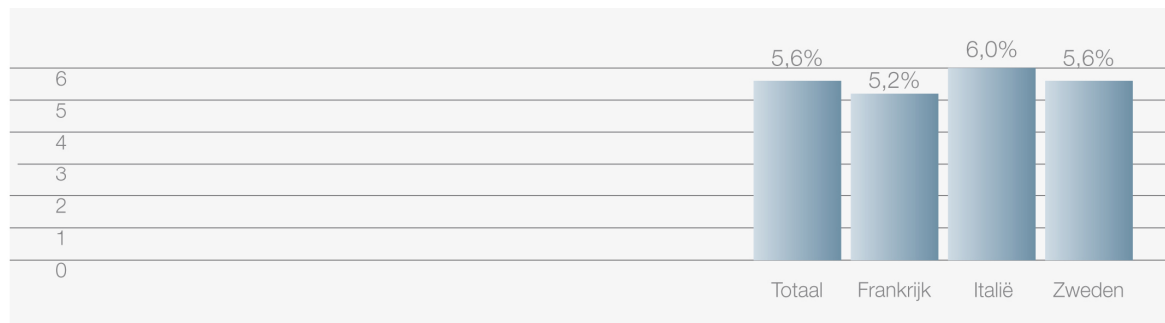
Over het geheel groeide de vastgoedportefeuille met 1,9%, op vergelijkbaar gemaakte basis, in waarde ten opzichte van december 2010 en met 0,4% ten opzichte van juni 2011. De waardemutatie sinds december 2010 bedroeg in Frankrijk 2,8%, in Italië -0,3% en in Zweden 4,3%. De waardemutatie sinds juni 2011 bedroeg in Frankrijk 1,1%, in Italië -1,5% en in Zweden 2,2%. De Franse en Zweedse stijging geven de recente markttransacties tegen lagere rendementen dan vorig jaar en de positieve huurindexatie weer. Het gebrek aan transacties in Italië heeft er toe geleid dat taxateurs nog voorzichtiger zijn.

Waardeveranderingen over 12 maanden tot 31 december 2011/2010 (%)



Het nettorendement op de taxaties van de objecten bedroeg over het totaal genomen 5,6%. Het gemiddelde rendement voor Italië bedroeg 6,0% en voor Zweden 5,6%. Het totale nettoaanvangsrendement in Frankrijk bedroeg 5,2%. Daarvan kwamen vastgoedobjecten in het centrum van Parijs uit op 4,9%, winkelcentra in de provincie met een hypermarkt als anchorwinkel op 5,4% en retailparken in de regio Parijs (Ile de France) op 6,0%.

Nettotaxatierendementen per 31 december 2011 (%)



Taxatie per object

	Netto- taxatiewaarde 31/12/11	Netto- taxatiewaarde 30/06/11	Netto- taxatiewaarde 31/12/10	Nettorendement met inbegrip van aankoopkosten
Frankrijk (€ miljoen)				
Amiens Glisy, Amiens ²	43,80	43,80	43,60	5,4%
Saint Doulchard, Bourges ⁶	38,10	36,70	39,20	5,7%
Chasse Sud, Chasse-sur-Rhône ⁶	31,10	29,90	30,10	5,8%
Les Allées de Cormeilles, Cormeilles ²	40,30	40,20	35,30	6,0%
Les Trois Dauphins, Grenoble ⁶	36,00	34,80	34,30	5,3%
Centr'Azur, Hyères ⁵	45,90	45,90	44,00	5,6%
Plaine de France, Moisselles ⁵	70,30	70,00	68,10	5,6%
Passage du Havre, Parijs ²	271,00	270,50	267,50	4,9%
Passy Plaza, Parijs ²	131,00	127,70	124,60	5,2%
74 rue de Rivoli, Parijs ⁶	52,00	50,00	45,60	4,3%
Les Portes de Taverny, Taverny ⁶	55,20	53,70	51,80	5,3%
Les Atlantes, Tours ²	118,90	117,00	116,10	5,0%
Italië (€ miljoen)				
Curno, Bergamo ⁴	98,30	100,50	98,30	6,1%
Centro Lame, Bologna ⁷	41,00	41,00	40,60	5,8%
Cremona Po, Cremona ²	80,20	-	-	6,6%
Il Castello, Ferrara ⁷	105,60	105,00	103,60	5,9%
I Gigli, Florence ¹	246,90	248,80	244,40	5,8%
Centro Leonardo, Imola ¹	72,30	74,20	73,90	6,0%
La Favorita, Mantua ²	47,20	48,50	46,70	6,6%
Carosello, Carugate, Milaan ⁴	278,00	279,50	272,70	5,9%
I Portali, Modena ²	44,80	44,90	43,10	6,0%
Centroluna, Sarzana ⁷	26,10	26,60	26,20	6,0%
Zweden (SEK miljoen) *				
421, Gothenburg ³	742,00	733,00	750,00	5,5%
Kronan, Karlskrona ²	167,00	166,00	163,20	6,0%
Bergvik, Karlstad ³	632,00	602,00	552,50	5,5%
Mellby Center, Laholm ²	170,00	165,00	151,00	5,8%
Burlöv Center, Malmö ³	1.158,00	1.134,00	1.079,20	5,5%
Ingelsta Shopping, Norrköping ²	944,00	889,00	878,20	5,6%
Elins Esplanad, Skövde ²	663,00	658,00	644,70	5,7%
Moraberg, Södertälje ³	431,00	421,00	397,70	5,8%
Hälla Shopping, Västerås ²	247,00	271,00	293,50	6,5%
Grand Samarkand, Växjö ²	821,00	767,00	675,00	5,5%

* € 1 = SEK 8,91

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

Commentaar per land

Frankrijk

Het positieospel voor de komende presidentsverkiezingen komt steeds meer op gang en de uitkomst is zeer onzeker. De bezuinigingsmaatregelen van de regering om het begrotingstekort terug te dringen zijn uiteraard niet populair, maar de consumentenbestedingen, die gedurende het jaar over het algemeen zwak waren, gaven in december een opleving te zien in de winkelcentra van Eurocommercial. De boetieks (winkels < 600 m²) deden het deze maand 2,7% beter vergeleken met december 2010, toen de omzetten in het noorden van het land negatief werden beïnvloed door zware sneeuwval. Over het gehele jaar gezien, waarbij dergelijke speciale effecten worden gladgestreken, bedroeg de omzetsijging nog altijd 0,6% voor de boetieks, maar dit cijfer werd behoorlijk negatief beïnvloed door de negatieve prestaties van de grote elektronicasector. De huurachterstand bleef ruim onder 1% en er zijn maar vijf winkels onder bewind gesteld wegens insolventie.

Het debat over het CDEC/CNEC-stelsel kan resulteren in het gemakkelijker verkrijgen van vergunningen, met het risico dat er meer ontwikkelingsprojecten komen, met name in de megastoresector, maar op de korte termijn zullen deze ontwikkelingsprojecten waarschijnlijk beperkt blijven door de beperkte beschikbaarheid van financiering. Er zullen relatief weinig nieuwe in voorsteden gelegen winkelcentra met hypermarkten als anchor komen, omdat de levensmiddelenketens over het algemeen niet meer willen uitbreiden, behalve via de ontwikkeling van hun eigen "drive"-vestigingen of afhaalpunten voor "click and collect" in of vlakbij bestaande winkels.

Er zijn in Frankrijk sinds juni verscheidene objecten verkocht, waaronder kleine en middelgrote centra in Marseille, Châlons-en-Champagne, Metz, Vichy en de meest recente in december, Boissenart. Het gemiddelde nettorendement daarvan bedroeg rond 5,5%. Uit deze verkopen blijkt dat er een sterke vraag is naar winkelcentra in Frankrijk in het prijssegment van 40-100 miljoen euro. Wij verwachten dat dat ook dit jaar zo zal zijn. Transacties in het centrum van Parijs laten een aanhoudende sterke interesse zien op rendementen onder 5%. De verkoop van 97 Carrefour-supermarkten voor een prijs van ongeveer €365 miljoen aan een Franse institutionele belegger bevestigt ook dat er onder binnenlandse beleggers veel belangstelling is voor een groot aantal verschillende winkelobjecten. Het aanbod van goede winkelobjecten blijft beperkt, en de verwachting is daarom dat de prijzen zich op het huidige niveau zullen handhaven.

Binnen de portefeuille van Eurocommercial vordert de renovatie van de Passage du Havre in Parijs gestaag. De werkzaamheden aan de kelderverdieping – waaronder de vernieuwing van de vloer en het plafond – zijn voltooid. Op dit moment wordt gewerkt aan de verbetering van de begane grond; deze werkzaamheden zullen tot de zomer duren. De renovatie van Centr'Azur in Hyères start naar verwachting later dit jaar.

Italië

Het zakenkabinet van Monti heeft diverse ingrijpende maatregelen genomen om bedrijven en zelfstandige beroepsbeoefenaren meer vrijheid te geven en om de overheidsinkomsten te vergroten. De afschaffing van beperkingen van de openingsdagen en -tijden van winkels en een belangrijke uitbreiding van het aantal apotheekvergunningen zullen een gunstige uitwerking hebben op de sterkere winkelcentra. Het is nog maar de vraag of het aanvechten van de nieuwe wetgeving door bepaalde provincies, effect zal hebben op het gemakkelijker verkrijgen van de wikkellclicnties. De kosten voor huishoudens zullen marginaal stijgen door verhogingen van de ICI- (nu IMU-)belasting op vastgoedbezittingen voor bedrijven en de herinvoering hiervan voor particuliere huizenbezitters. Dit zal gevolgen hebben voor de consumentenbestedingen, net als de verhoging van de btw van 21% naar 23% (van 10% naar 12% voor levensmiddelen).

De spaarquote van de Italiaanse huishoudens, die voorheen tot de hoogste in de wereld behoorde, is in de afgelopen jaren gedaald naar een niveau dat dicht bij het EU-gemiddelde ligt. Dit heeft eraan bijgedragen dat de bestedingen op peil zijn gebleven. De vraag is of de consument voorzichtiger wordt en weer meer zal gaan sparen. Al met al zullen de ingevoerde en de nog in te voeren pakketten van maatregelen positief zijn voor de Italiaanse economie. Tot nu toe hebben de obligatiemarkten hierop conform gereageerd met een aanzienlijke daling van rendementen.

Een grote internationale groep in de winkelcentrumsector heeft een overeenkomst gesloten als mede-ontwikkelaar van een centrum van ruim 170.000 m² in Milaan. Dit is een bevestiging van het standpunt van Eurocommercial dat Italië een aantrekkelijk land is, een mening die ook wordt gedeeld door een belangrijke Duitse ontwikkelaar en exploitant van winkelobjecten, die zijn eerste aankoop heeft gedaan in Midden-Italië: een winkelcentrum van 48.000 m².

Deze ondernemingen zien in dat ondanks alle publiciteit over het schuldenniveau van de Italiaanse overheid de basisgegevens van grote rijkdom onder particulieren, lage werkloosheidsniveaus en lage schulden bij huishoudens en bedrijven in het noorden van het land, in combinatie met een relatief lage winkelcentrumdichtheid, aantrekkelijk zijn in vergelijking met de meeste andere Europese markten, waarvan er maar weinig of geen zijn die niet geconfronteerd worden met de noodzaak tot bezuinigingen.

De huurgroei in de objecten van Eurocommercial was gezond, met 4,1% in Italië over de twaalfmaandsperiode. De omzetontwikkeling was echter licht negatief, met -0,4%. Gezien het moeilijke economische en financiële klimaat zijn wij zeer alert op huurachterstanden, maar tot nu toe is de situatie min of meer gelijk aan voorgaande jaren. Van de 640 winkelunits in Italië staan er twee leeg en geen enkele huurder is onder bewind gesteld wegens insolventie. Of deze uitstekende situatie de rest van het jaar zal aanhouden, moeten we nog afwachten, maar de Vennootschap verwacht geen leegstand van betekenis.

Het 35.000 m² grote winkelcentrum Cremona, dat wij in september 2011 voor €82,5 miljoen (inclusief aankoopkosten) hebben verworven, heeft sinds de overname naar tevredenheid gepresteerd: de omzetgroei van de boetieks was positief over het kalenderjaar 2011. Gesprekken vinden plaats met de gemeente over een uitbreiding van het centrum, met een aangepaste toegang tot de parkeerruimte en een herbestemming van de externe units, zodat die volledig als winkelruimte wordt ingezet.

De bouw van het retailpark van 4.000 m² naast I Gigli in Florence nadert zijn voltooiing. Met vier van de vijf huurders, waaronder Scarpe & Scarpe en Original Marines, is overeenstemming bereikt. Het retailpark zal aan het begin van de zomer worden geopend. De renovatie van het winkelcentrum I Gigli gaat naar verwachting later dit jaar van start.

Zweden

Ondanks dalende winkelomzetten in alle delen van Zweden zijn de huurgroei en de vraag naar winkelruimte in de centra van Eurocommercial goed op peil gebleven; de leegstand is nog altijd gering en er zijn praktisch geen huurachterstanden. De Zweedse beleggingsmarkt behoort tot de actiefste in Europa. In de tweede helft van het jaar kwamen er naast internationale kopers ook lokale institutionele beleggers op de markt. Een sprekend voorbeeld was de felle concurrentiestrijd eind 2011 voor de verwerving van drie winkelgalerijen in het centrum van Stockholm. Deze werden door RBS verkocht aan een groot binnenlands pensioenfonds tegen een prijs van rond €450 miljoen. Het nettorendement zou rond 4,75% bedragen.

De herbouw van het retailpark naast Ingelsta Shopping in Norrköping zal naar verwachting in juni 2012 worden voltooid. Dan zal Elgiganten, marktleider in elektronica in Zweden, er zijn nieuwe, grotere winkelunit van 4.500 m² openen, die het voor een periode van vijftien jaar heeft gehuurd. Het park, waarin ook de doe-het-zelfwinkel K-rauta een unit van 6.300 m² bezet, heeft een goede zichtbaarheid vanaf de E4-autosnelweg en zal een versterking vormen van het winkelgebied. Er komen ook 180 parkeerplaatsen voor auto's bij.

Grand Samarkand, dat gefaseerd is geopend tussen augustus 2010 en april 2011, laat sinds de opening goede resultaten zien: de omzet in de galerij was op vergelijkbaar gemaakte basis in het laatste kwartaal van 2011 bijna 10% hoger dan in dezelfde periode van 2010. Grand Samarkand staat ook op de shortlist voor de verkiezing van het Zweedse winkelcentrum van het jaar.

Vooruitzichten

Voor 2012 wordt voor de meeste West-Europese landen een gelijkblijvende of licht krimpende economie verwacht, met kans op een lichte recessie. De algemene verwachting voor de markten van Eurocommercial is dat de ontwikkeling van het bbp in Zweden op 0,9%, in Frankrijk op 0% en in Italië op -1,3% zal uitkomen.

De lage verhouding huisvestingskosten/omzet van Eurocommercial vormt een goede verdediging tegen het gevaar van dalende huren. Ook moet worden bedacht dat maar weinigen een diepe of lang durende recessie verwachten in Europa. De verwachting is dus niet dat het bbp opnieuw met 4% in de Eurozone zal dalen, zoals in 2008/2009 het geval was. Natuurlijk zullen er bedrijven zijn die het niet redden wanneer de consumentenbestedingen teruglopen en financiering schaars blijft, maar wij verwachten op dit moment geen significant effect op onze inkomsten.

Wij geloven dat het gedempte economische klimaat de positie van de betere hyper- en supermarkten, die nog altijd de efficiëntste verkopers van dagelijkse boodschappen tegen lage prijzen zijn, zal versterken. Slechts enkele van de grote hypermarkt- of supermarktketens in onze markten bezorgen internetbestellingen; bij de meeste ketens moet de klant deze afhalen in of vlakbij de winkel. Wij denken dat dit kan zorgen voor een gestage stroom bezoekers naar onze centra, als wij zorgen voor prikkels die deze klanten ertoe aanzetten ook onze winkelgalerijen te bezoeken. Wij werken aan plannen hiervoor in een groot aantal van de objecten in onze portefeuille. Naar onze mening kan internet, mits wij er goed mee omgaan, dus een voordeel zijn voor onze centra, vooral als winkeliers behoefte hebben aan extra ruimte om goederen op te slaan die na bestelling via internet wachten om te worden opgehaald.

Wij achten het niet waarschijnlijk dat de euro op middellange termijn voor een belangrijk deel zal worden ontmanteld. Een dergelijke drastische stap is in niemands belang, binnen of buiten de eurozone. De problemen waarmee sommige westerse economieën vandaag worden geconfronteerd, worden veroorzaakt door buitensporige tekorten en te hoge schulden. Of dat schulden zijn in euro, US dollar of pond sterling, is niet relevant. Het is belangrijk te bedenken dat de euro op de valutamarkten nog altijd aanzienlijk sterker is dan bij de start tien jaar geleden. Sommigen zouden misschien zeggen dat de munt te sterk is voor bedrijven die in euro's exporteren.

Wij verwachten dat de basisrentetarieven voor de euro voor de rest van het jaar laag blijven en dat er weinig inflatie zal zijn. Wij verwachten dus geen stijgingen van betekenis in de rendementen van winkelobjecten van topkwaliteit. Inderdaad lijkt de vraag toe te nemen voor goede winkelinvesteringen in Frankrijk en Zweden en ook in Italië, waar ondanks hoge marktrendementen voor staatsobligaties, de basissituatie van de particuliere sector gezond blijft en het begrotingstekort, dat op dit moment ongeveer 3,5% bedraagt, eind 2013 zal zijn weggewerkt.

De situatie op de schuldenmarkten is op dit moment ontegenzeggelijk moeilijk – opnieuw: ongeacht de valuta – en de marges nemen toe nu de banken te maken hebben met liquiditeitskrapte. De tienjaars euroswaps gaan echter op dit moment tegen minder dan 2,5%. Dat betekent dat Eurocommercial zelfs met hogere marges voor nieuwe schulden met een middellange looptijd, niet verwacht dat zijn rentekosten dit jaar aanzienlijk zullen stijgen boven het huidige totaalgemiddelde van ongeveer 4,5%.

De vooruitzichten voor dit jaar voor Eurocommercial zijn te kenmerken als stabiel. Er is voor ons geen noodzaak om onze huuropbrengsten te vergroten door uitbreidingen of nieuwe aankopen, en er staan ook geen herfinancieringen voor de deur. Wanneer zich aantrekkelijke kansen voordoen voor nieuwe beleggingen, zullen wij daarvan profiteren, maar onze aandacht is er vooral op gericht te zorgen dat wij met onze bestaande objecten optimale resultaten behalen in de uitdagende economische tijden die voor ons liggen.

Amsterdam, 10 februari 2012

Directie

J.P. Lewis, voorzitter
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 verslaggeving 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, 10 februari 2012

Directie

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

Wijziging datum publicatie jaarresultaten 2011/2012

De jaarresultaten 2011/2012 van Eurocommercial zullen worden bekendgemaakt voor de opening van NYSE Euronext Amsterdam op 31 augustus 2012 en niet op 24 augustus 2012, zoals eerder is aangekondigd in het jaarverslag. De datum van publicatie van de resultaten van de Vennootschap over het derde kwartaal van het boekjaar 2011/2012 blijft ongewijzigd: 11 mei 2012.

Conference call

Eurocommercial zal vandaag, 10 februari 2012 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 **40541386**. 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

Overzicht van geconsolideerd direct, indirect en totaal beleggingsresultaat*

(x € 1.000)	Halfjaar geëindigd op 31-12-11	Halfjaar geëindigd op 31-12-10	Tweede kwartaal geëindigd op 31-12-11	Tweede kwartaal geëindigd op 31-12-10
Huuropbrengsten	79.424	74.588	40.764	37.728
Opbrengsten servicekosten	14.088	13.314	6.768	6.304
Servicekosten	(15.518)	(15.287)	(7.313)	(7.371)
Exploitatiekosten vastgoed	(10.039)	(9.154)	(5.436)	(4.796)
Nettovastgoedopbrengsten	67.955	63.461	34.783	31.865
Rentebaten	976	154	552	128
Rentelasten	(24.620)	(22.024)	(12.561)	(11.141)
Nettofinancieringslasten	(23.644)	(21.870)	(12.009)	(11.013)
Bedrijfskosten	(4.795)	(4.534)	(2.509)	(2.326)
Direct beleggingsresultaat voor belastingen	39.516	37.057	20.265	18.526
Vennootschapsbelasting	(166)	0	(87)	0
Direct beleggingsresultaat	39.350	37.057	20.178	18.526
Herwaardering beleggingen	8.833	48.118	8.115	48.793
Mutatie reële waarde afgeleide financiële instrumenten	(77.316)	32.946	(11.776)	44.306
Herwaarderingskosten	(501)	(625)	(304)	(497)
Indirect beleggingsresultaat voor belastingen	(68.984)	80.439	(3.965)	92.602
Belastinglatenties	1.423	(5.055)	(2.859)	(5.190)
Indirect beleggingsresultaat	(67.561)	75.384	(6.824)	87.412
Totaal beleggingsresultaat	(28.211)	112.441	13.354	105.938
Gegevens per certificaat (€)**				
Direct beleggingsresultaat	0,96	0,92	0,49	0,46
Indirect beleggingsresultaat	(1,65)	1,86	(0,16)	2,16
Totaal beleggingsresultaat	(0,69)	2,78	0,33	2,62

Overzicht aangepaste intrinsieke waarde*

	31-12-11	30-06-11	31-12-10
IFRS intrinsieke waarde volgens balans	1.278.655	1.370.150	1.286.266
Latente belastingverplichtingen	60.165	59.035	56.296
Afgeleide financiële instrumenten	132.487	54.443	71.469
Latente belastingvordering	(974)	0	0
Aangepaste intrinsieke waarde	1.470.333	1.483.628	1.414.031
Aantal certificaten van geplaatste aandelen onder aftrek van ingekochte eigen certificaten	40.953.515	40.813.650	40.776.650
Intrinsieke waarde - € certificaat (IFRS)	31,22	33,57	31,54
Aangepaste intrinsieke waarde - € per certificaat	35,90	36,35	34,68
Beurskoersen- € per certificaat	24,53	34,30	34,45

* 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 40.837.974, een stijging van 1,1% vergeleken met 40.408.566 voor de zes maanden tot 31 december 2010.

Geconsolideerde winst- en verliesrekening

(x € 1.000)	Toelichting	Halfjaar geëindigd op 31-12-11	Halfjaar geëindigd op 31-12-10	Tweede kwartaal geëindigd op 31-12-11	Tweede kwartaal geëindigd op 31-12-10
Huuropbrengsten		79.424	74.588	40.764	37.728
Opbrengsten servicekosten		14.088	13.314	6.768	6.304
Servicekosten		(15.518)	(15.287)	(7.313)	(7.371)
Exploitatiekosten vastgoed	4	(10.039)	(9.154)	(5.436)	(4.796)
Nettovastgoedopbrengsten		67.955	63.461	34.783	31.865
Herwaardering beleggingen	5	8.833	48.118	8.115	48.793
Rentebaten	6	976	154	552	128
Rentelasten	6	(24.620)	(22.024)	(12.561)	(11.141)
Mutatie reële waarde afgeleide financiële instrumenten	6	(77.316)	32.946	(11.776)	44.306
Nettofinancieringslasten	6	(100.960)	11.076	(23.785)	33.293
Bedrijfskosten	7	(4.795)	(4.534)	(2.509)	(2.326)
Herwaarderingskosten		(501)	(625)	(304)	(497)
Resultaat voor belastingen		(29.468)	117.496	16.300	111.128
Vennootschapsbelasting		(166)	0	(87)	0
Belastinglatenties	12	1.423	(5.055)	(2.859)	(5.190)
Resultaat na belastingen		(28.211)	112.441	13.354	105.938
Gegevens per certificaat (€)*					
Resultaat na belastingen		(0,69)	2,78	0,33	2,62
Verwaterd resultaat na belastingen		(0,69)	2,73	0,33	2,57

* Het gewogen gemiddelde aantal uitstaande certificaten gedurende de verslagperiode bedroeg 40.837.974, een stijging van 1,1% vergeleken met 40.408.566 voor de zes maanden tot 31 december 2010.

Geconsolideerde balans

(x € 1.000)	Toelichting	31-12-11	30-06-11	31-12-10
Vastgoedbeleggingen	8	2.637.355	2.515.854	2.473.491
Vastgoedbeleggingen in ontwikkeling		7.100	6.200	5.260
Materiële vaste activa		1.147	1.194	1.377
Vorderingen	9	844	897	986
Afgeleide financiële instrumenten		200	5.933	4.164
Latente belastingvordering	12	974	0	0
Totaal vaste activa		2.647.620	2.530.078	2.485.278
Vorderingen	9	32.038	28.197	26.825
Liquide middelen		15.313	112.976	86.423
Totaal vlottende activa		47.351	141.173	113.248
Totaal activa		2.694.971	2.671.251	2.598.526
Crediteuren	10	55.877	62.514	59.118
Leningen	11	116.182	71.724	58.022
Totaal kortlopende schulden		172.059	134.238	117.140
Crediteuren	10	9.977	10.398	10.719
Leningen	11	1.040.548	1.036.240	1.051.308
Afgeleide financiële instrumenten		132.687	60.376	75.633
Latente belastingverplichtingen	12	60.165	59.035	56.296
Voorziening voor pensioenen		880	814	1.164
Totaal langlopende schulden		1.244.257	1.166.863	1.195.120
Totaal verplichtingen		1.416.316	1.301.101	1.312.260
Intrinsieke waarde		1.278.655	1.370.150	1.286.266
Eigen vermogen Eurocommercial Properties aandeelhouders	13			
Geplaatst aandelenkapitaal		204.983	204.283	204.283
Agioreserve		395.827	395.990	395.443
Overige reserves		706.056	568.600	574.099
Onverdeelde winst		(28.211)	201.277	112.441
Intrinsieke waarde		1.278.655	1.370.150	1.286.266
Aantal certificaten van geplaatste aandelen onder aftrek van ingekochte eigen certificaten		40.953.515	40.813.650	40.776.650
Intrinsieke waarde - € per certificaat		31,22	33,57	31,54

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

Voor het halfjaar geëindigd op (x € 1.000)	Toelichting	31-12-11	31-12-10
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten			
Resultaat na belastingen		(28.211)	112.441
Aanpassingen:			
Toename vorderingen	9	(2.491)	(710)
Afname/toename crediteuren	10	(11.906)	3.631
Rentebaten		(976)	(154)
Rentelasten		24.620	22.024
Mutatie personeelsopties		548	326
Herwaardering vastgoedbeleggingen	5	(9.312)	(49.296)
Afgeleide financiële instrumenten		77.317	(32.946)
Belastinglatenties	12	(1.423)	5.055
Overige mutaties		(35)	842
		48.131	61.213
Kasstroom uit activiteiten			
Afgeleide financiële instrumenten		0	(172)
Kosten van leningen		0	(913)
Betaalde rente		(24.778)	(22.418)
Ontvangen rente		864	154
		24.217	37.864
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Aankoop vastgoed	8	(46.013)	0
Geactiveerde kosten	8	(11.039)	(33.145)
Mutatie materiële vaste activa		(204)	(288)
		(57.256)	(33.433)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Opgenomen leningen	11	60.078	83.391
Aflossing leningen	11	(52.920)	(61.419)
Uitgekeerd dividend	13	(72.008)	(58.006)
Uitgeoefende personeelsopties		0	1.219
Afname/toename langlopende crediteuren		(132)	58
		(64.982)	(34.757)
Nettokasstroom			
Valutakoersverschillen op liquide middelen		358	531
Afname liquide middelen		(97.663)	(29.795)
Liquide middelen begin verslagperiode		112.976	116.218
Liquide middelen einde verslagperiode		15.313	86.423

Toelichting op de geconsolideerde halfjaarcijfers

per 31 december 2011

1. Belangrijkste grondslagen van waardering en resultaatbepaling

De financiële overzichten van de Vennootschap voor het boekjaar dat aanvangt op 1 juli 2011 en eindigt op 30 juni 2012 worden opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie (IFRS). De financiële overzichten voor de periode 1 juli 2011 tot en met 31 december 2011 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 2010 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 2011.

2. Gesegmenteerde informatie

(x € 1.000)	Frankrijk		Italië		Zweden		Nederland		Totaal	
Voor het halfjaar geëindigd op 31/12	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Huuropbrengsten	26.728	26.582	33.261	30.309	19.435	17.697	0	0	79.424	74.588
Opbrengsten servicekosten	4.360	4.489	3.078	2.686	6.650	6.139	0	0	14.088	13.314
Servicekosten	(5.221)	(5.459)	(2.908)	(2.686)	(7.389)	(7.142)	0	0	(15.518)	(15.287)
Exploitatiekosten vastgoed	(3.099)	(2.432)	(4.399)	(4.389)	(2.541)	(2.333)	0	0	(10.039)	(9.154)
Nettovastgoedopbrengsten	22.768	23.180	29.032	25.920	16.155	14.361	0	0	67.955	63.461
Herwaardering beleggingen	9.711	39.211	(15.150)	1.742	14.337	7.928	(65)	(763)	8.833	48.118
Segmentresultaat	32.479	62.391	13.882	27.662	30.492	22.289	(65)	(763)	76.788	111.579
Nettofinancieringslasten									(100.960)	11.076
Bedrijfskosten									(4.795)	(4.534)
Herwaarderingskosten									(501)	(625)
Resultaat voor belastingen									(29.468)	117.496
Vennootschapsbelasting									(166)	0
Belastinglatenties									1.423	(5.055)
Resultaat na belastingen									(28.211)	112.441

Vastgoedbeleggingen	933.600	906.300	1.033.300	944.240	670.455	622.951	0	0	2.637.355	2.473.491
Vastgoedbeleggingen in ontwikkeling	0	0	7.100	5.260	0	0	0	0	7.100	5.260
Materiële vaste activa	360	272	85	102	32	54	670	949	1.147	1.377
Vorderingen	22.300	17.305	7.342	5.286	2.019	3.967	1.221	1.253	32.882	27.811
Afgeleide financiële instrumenten	0	0	175	3.888	0	245	25	31	200	4.164
Latente belastingvordering	0	0	974	0	0	0	0	0	974	0
Liquide middelen	2.282	2.790	403	403	12.052	11.190	576	72.040	15.313	86.423
Totaal activa	958.542	926.667	1.049.379	959.179	684.558	638.407	2.492	74.273	2.694.971	2.598.526

Crediteuren	23.033	22.177	14.377	12.873	17.226	22.665	1.241	1.403	55.877	59.118
Langlopende crediteuren	7.724	8.020	2.241	2.692	12	7	0	0	9.977	10.719
Leningen	308.839	315.297	513.832	516.648	287.074	277.385	46.985	0	1.156.730	1.109.330
Afgeleide financiële instrumenten	26.889	20.312	81.940	48.410	23.858	6.911	0	0	132.687	75.633
Latente belastingverplichtingen	0	0	0	0	60.165	56.296	0	0	60.165	56.296
Voorzieningen voor pensioenen	0	0	0	0	0	0	880	1.164	880	1.164
Totaal verplichtingen	366.485	365.806	612.390	580.623	388.335	363.264	49.106	2.567	1.416.316	1.312.260
Aan- en verkopen en gekapitaliseerde kosten (inclusief geactiveerde rente)	3.014	4.180	86.784	12.441	4.553	17.802	0	0	94.351	34.423

Toelichting op de geconsolideerde halfjaarcijfers vervolg

per 31 december 2011

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 2011 was de wisselkoers voor de Zweedse kroon: SEK 10 is € 1,1221 (31 december 2010: € 1,1154) en voor het Britse pond: GBP 1 is € 1,19717 (31 december 2010: € 1,16178).

4. Exploitatiekosten vastgoed

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

Voor het halfjaar geëindigd op (x € 1.000)	31-12-11	31-12-10
Directe exploitatiekosten vastgoed		
Dubieuze debiteuren	324	209
Marketingkosten centra	1.304	1.046
Verzekeringspremies	251	250
Vergoeding vastgoedbeheerders	883	740
Onroerendezaakbelasting	659	616
Reparatie- en onderhoudskosten	525	662
Sneeuwruimen	0	64
Niet doorbelaste servicekosten	72	96
	4.018	3.683
Indirecte exploitatiekosten vastgoed		
Administratiekosten	230	225
Accountantskosten	135	149
Afschrijving op vaste activa	44	60
Schadeloosstellingen	250	140
Italiaanse lokale belastingen (IRAP)	771	616
Honoraria juridische en overige adviseurs	622	617
Makelaarsprovisies voor verhuur en verhuiskosten huurders	781	777
Lokale kantoor- en huisvestingskosten	508	534
Pensioenpremies	48	33
Lonen, salarissen en bonussen	1.497	1.280
Sociale lasten	575	514
Toegekende personeelsopties (IFRS 2)	91	37
Reiskosten	292	152
Overige lokale belastingen	83	234
Overige kosten	94	103
	6.021	5.471
	10.039	9.154

5. Herwaardering beleggingen

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

Voor het halfjaar geëindigd op (x € 1.000)	31-12-11	31-12-10
Herwaardering vastgoedbeleggingen	10.499	49.364
Herwaardering vastgoedbeleggingen in ontwikkeling	(1.187)	(68)
Eliminatie van gekapitaliseerde verhuurcourtages	(509)	(278)
Mutatie reële waarde langlopende crediteuren	(54)	7
Overige mutaties	84	(907)
	8.833	48.118

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

Toelichting op de geconsolideerde halfjaarcijfers vervolg

per 31 december 2011

6. Nettofinancieringslasten

De nettofinancieringslasten in de verslagperiode kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Voor het halfjaar geëindigd op (x € 1.000)	31-12-11	31-12-10
Rentebaten	976	154
Brutorentelasten	(25.464)	(23.151)
Geactiveerde rente	844	1.127
Ongerealiseerde mutatie reële waarde renteswaps	(77.316)	32.946
	(100.960)	11.076

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 4,70 procent (2010/2011: 4,50 procent). Om het renterisico af te dekken, zijn renteswaps aangegaan voor een totale hoofdsom van € 979 miljoen (juni 2011: € 1.010 miljoen). Vanwege lagere rentetarieven in de markt, is de negatieve marktwaarde van de rentedekkingsinstrumentenportefeuille veranderd, waardoor in de verslagperiode een ongerealiseerde verlies is geboekt van € 77,3 miljoen.

7. Bedrijfskosten

De bedrijfskosten in de verslagperiode kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Voor het halfjaar geëindigd op (x € 1.000)	31-12-11	31-12-10
Accountantskosten	123	91
Afschrijving op vaste activa	218	215
Bezoldiging directie en commissarissen	626	624
Honoraria juridische en overige adviseurs	458	391
Marketingkosten	185	125
Kantoor- en huisvestingskosten	607	555
Pensioenpremies	234	218
Lonen, salarissen en bonussen	1.337	1.328
Sociale lasten	175	180
Registratiekosten	216	234
Toegekende personeelsopties (IFRS 2)	183	129
Reiskosten	257	222
Overige kosten	176	222
	4.795	4.534

Toelichting op de geconsolideerde halfjaarcijfers vervolg per 31 december 2011

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 2011 getaxeerd. 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 taxatienormen die worden gehanteerd door de onafhankelijke externe taxateurs, eisen dat de taxateurs de aandacht vestigen op onzekere omstandigheden, indien deze een significant effect kunnen hebben op de waardering. Daarbij moeten zij de oorzaak van de onzekerheid vermelden en aangeven in hoeverre deze is verwerkt in de gerapporteerde taxatie. Als gevolg van onrust op de financiële markten en het beperkte aantal vastgoedtransacties bevatten enkele taxatierapporten per 31 december 2011 een onzekerheidsparagraaf waarin deze omstandigheden worden uiteengezet.

De vastgoedportefeuille is momenteel als volgt samengesteld:

(x € 1.000)	31-12-11 Boekwaarde	30-06-11 Boekwaarde	31-12-11 Kostprijs	30-06-11 Kostprijs
Frankrijk				
Amiens Glisy, Amiens*	43.800	43.800	16.035	16.050
Saint Doulchard, Bourges*	38.100	36.700	42.967	42.873
Chasse Sud, Chasse-sur-Rhône*	31.100	29.900	32.119	32.027
Les Allées de Cormeilles, Cormeilles*	40.300	40.200	44.873	44.896
Les Trois Dauphins, Grenoble*	36.000	34.800	25.059	24.654
Centr'Azur, Hyères*	45.900	45.900	17.801	17.846
Plaine de France, Moisselles*	70.300	70.000	60.489	60.319
Passage du Havre, Parijs*	271.000	270.500	168.425	166.398
Passy Plaza, Parijs*	131.000	127.700	73.637	73.696
74 rue de Rivoli	52.000	50.000	20.993	21.025
Les Portes de Taverny, Parijs*	55.200	53.700	24.465	24.513
Les Atlantes, Tours*	118.900	117.000	53.673	52.561
	933.600	920.200	580.536	576.858
Italië				
Curno, Bergamo*	98.300	100.500	34.326	34.199
Centro Lame, Bologna*	41.000	41.000	29.568	29.585
Cremona Po, Cremona	80.200	0	82.465	0
Il Castello, Ferrara*	105.600	105.000	83.076	82.094
I Gigli, Florence*	246.900	248.800	197.875	195.441
Centro Leonardo, Imola*	72.300	74.200	64.742	64.689
La Favorita, Mantua*	47.200	48.500	33.833	33.850
Carosello, Milaan*	278.000	279.500	180.288	180.235
I Portali, Modena	44.800	44.900	41.472	41.398
Centroluna, Sarzana*	26.100	26.600	14.067	13.574
	1.040.400	969.000	761.712	675.065
Zweden				
421, Gothenburg*	83.260	79.897	88.246	88.048
Kronan, Karlskrona*	18.739	18.094	14.715	14.667
Bergvik, Karlstad*	70.917	65.618	37.300	37.310
Mellby Center, Laholm*	19.076	17.985	15.371	14.964
Burlöv Center, Malmö*	129.939	123.606	76.029	76.082
Ingelsta Shopping, Norrköping*	105.926	96.901	88.787	87.133
Elins Esplanad, Skövde*	74.395	71.722	58.040	57.911
Moraberg, Södertälje*	48.363	45.889	38.493	38.306
Hälla Shopping, Västerås*	27.716	29.539	21.042	21.139
Grand Samarkand, Växjö	92.124	83.603	77.336	75.267
	670.455	632.854	515.359	510.827
	2.644.455	2.522.054	1.857.607	1.762.750

*Deze objecten zijn per 31 december 2011 belast met hypothecaire leningen tot een bedrag van € 1.095 miljoen (30 juni 2011: € 1.058 miljoen).

Toelichting op de geconsolideerde halfjaarcijfers vervolg

per 31 december 2011

8. Vastgoedbeleggingen en vastgoedbeleggingen in ontwikkeling (vervolg)

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

(x € 1.000)	31-12-11	31-12-10
Boekwaarde begin verslagperiode	2.515.854	2.356.074
Acquisities	82.465	0
Geactiveerde kosten	9.733	31.848
Geactiveerde rente	66	469
Gekapitaliseerde verhuurcourtages	488	278
Eliminatie van gekapitaliseerde verhuurcourtages	(488)	(278)
Herwaardering vastgoedbeleggingen	10.499	49.364
Valutakoersverschillen	18.738	35.736
Boekwaarde einde verslagperiode	2.637.355	2.473.491

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

(x € 1.000)	31-12-11	31-12-10
Boekwaarde begin verslagperiode	6.200	3.500
Geactiveerde kosten	1.309	1.170
Geactiveerde rente	778	658
Gekapitaliseerde verhuurcourtages	21	0
Herwaardering vastgoedbeleggingen in ontwikkeling	(21)	0
Boekwaarde einde verslagperiode	(1.187)	(68)
	7.100	5.260

9. Vorderingen

De twee grootste vlottende vorderingen betreffen te ontvangen huur voor een bedrag van € 20,4 miljoen (juni 2011: € 18,6 miljoen) en te vorderen omzetbelasting voor een bedrag van € 2,6 miljoen (juni 2011: € 2,5 miljoen). De grootste langlopende vordering betreft de handelsmerklicentie voor een bedrag van € 0,8 miljoen (juni 2011: € 0,9 miljoen).

10. Crediteuren

De twee grootste posten vermeld onder kortlopende schulden betreffen vooruitontvangen huur voor een bedrag van € 20,7 miljoen (juni 2011: € 21,3 miljoen) en het te betalen bedrag van € 8,9 miljoen voor te betalen interest (juni 2011: € 8,5 miljoen). De grootste post vermeld onder langlopende schulden betreft de door huurders gestorte waarborgsommen voor een bedrag van € 8,4 miljoen (juni 2011: € 8,6 miljoen).

11. Leningen

Alle leningen betreffen leningen van grote banken met overeengekomen resterende looptijden van zes jaar. Het gemiddelde rentepercentage in de verslagperiode bedroeg 4,6% (over de periode 1 juli tot en met 31 december 2010: 4,1%). Het renterisico op de leningen is per 31 december 2011 voor 84% (30 juni 2011: 91%) afgedekt voor een gemiddelde termijn van acht jaar (30 juni 2011: bijna negen jaar).

12. Latente belastingen

Latente belastingvorderingen van € 0,97 miljoen hebben betrekking op Italiaanse fiscale verliezen die verrekenbaar zijn met toekomstige fiscale winsten. Latente belastingverplichtingen zijn gestegen van € 59,0 miljoen naar € 60,2 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 2011

13. Aandelenkapitaal en reserves

Het aantal geplaatste aandelen is op 30 november 2011 toegenomen met 139.865 bonuscertificaten door het keuzedividend. Houders van certificaten, die 6,17% van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen (vorig jaar 21%), hebben gekozen voor bonuscertificaten ten laste van de agioreserve van de Vennootschap tegen een uitgiftekoers van € 33,84 per certificaat in plaats van een dividend in contanten van € 1,88 per certificaat voor het boekjaar eindigend op 30 juni 2011. Daarom werd een bedrag van € 76,7 miljoen van het beschikbare dividend van € 4,7 miljoen niet uitbetaald.

14. Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Per 31 december 2011 zijn bankgaranties afgegeven voor een totaalbedrag van € 0,3 miljoen. Per 31 december 2011 heeft de Groep geen andere formele niet uit de balans blijvende verplichtingen, behalve uit hoofde van de herbouw van het retailpark bij Ingelsta Shopping in Zweden en de bouw van het retailpark I Gigli in Italië voor een totaalbedrag van € 8,5 miljoen.

Amsterdam, 10 februari 2012

Directie

J.P.Lewis, voorzitter
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

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), Norges Bank (7,38 procent) en Morgan Stanley Investment Management Ltd. (5,02 procent). De data van voornoemde meldingen waren respectievelijk 1 november 2006, 1 november 2006, 31 december 2011 en 30 november 2010.

Beurskoersen en omzet gedurende 1 juli tot en met 31 december 2011

		Hoog	Laag	Gemiddeld
Slotkoers 31 december 2011 (€; certificaten)	24,53	35,71	22,66	29,03
Gemiddelde dagomzet (in certificaten)	120.871			
Gemiddelde dagomzet (x € 1.000.000)	3,5			
Totale omzet over de afgelopen twaalf maanden (x € 1.000.000)	819,0			
Marktkapitalisatie (x € 1.000.000)	1.004,6			
Totale omzet gedeeld door marktkapitalisatie	82%			

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 2011 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 over de periode 1 juli 2011 tot en met 31 december 2011 van Eurocommercial Properties N.V. te Amsterdam bestaande uit de geconsolideerde balans per 31 december 2011, 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 2011 tot en met 31 december 2011 en de toelichting op de geconsolideerde halfjaarcijfers beoordeeld. Ten aanzien van de in dit halfjaarbericht opgenomen kwartaalcijfers (over de periode 1 oktober 2011 tot en met 31 december 2011) 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 financiële informatie op basis van onze beoordeling.

Werkzaamheden

Wij hebben onze beoordeling van de tussentijdse financiële informatie verricht in overeenstemming met Nederlands recht waaronder de Nederlandse 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 de Nederlandse 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 controleverklaring 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 2011 tot en met 31 december 2011 niet, in alle van materieel zijnde aspecten, is opgesteld in overeenstemming met IAS 34 'Tussentijdse Financiële Verslaggeving', zoals aanvaard binnen de Europese Unie, en de Wet op Financieel Toezicht.

Amsterdam, 10 februari 2012
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

Website: 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

Norrlandsgatan 22, 2 tr

111 43 Stockholm

Zweden

Tel: 46 (0)8 678 53 60

Fax: 46 (0)8 678 53 70