



## PERSBERICHT



Datum: 29 augustus 2008  
Publicatie: voor opening Euronext Amsterdam en Euronext Parijs

# EUROCOMMERCIAL PROPERTIES N.V. JAARRESULTATEN 2007/2008

## *GROEI HUUROPBRENGSTEN HOUDT AAN VASTGOEDWAARDEN STANDVASTIG*

De resultaten van Eurocommercial Properties N.V. (ECP) voor het boekjaar eindigend op 30 juni 2008 waren als volgt:

- Hogere nettovastgoedopbrengsten en beperkte rentelasten zorgden voor een verhoging van het direct beleggingsresultaat met 5,8% tot € 62,4 miljoen oftewel € 1,75 per certificaat.
- Derhalve wordt voorgesteld het dividend te verhogen tot € 1,75 per certificaat vergeleken met € 1,67 in 2006/2007.
- De onafhankelijke taxaties van het vastgoed van ECP per 30 juni 2008 laten een stijging van 1,6% sinds juni 2007 zien. Ten opzichte van december 2007 is er sprake van een daling van 1,0%. De taxaties geven aan dat de markt voor eersteklas winkelvastgoed in de landen waarin ECP actief is, opvallend standvastig is ondanks de internationale kredietcrisis en zorgen over dalende consumentenbestedingen.
- De aangepaste intrinsieke waarde (exclusief nominale belastinglatenties en reële waarde van rentedekkingsinstrumenten) steeg met 2,2% tot € 39,83 per certificaat vergeleken met € 38,99 per 30 juni 2007.
- De huurgroei op vergelijkbaar gemaakte basis voor de periode van 12 maanden tot juni 2008 bedroeg 4,8% vergeleken met de voorgaande periode van 12 maanden.
- Het totale beleggingsresultaat, ofwel de IFRS winst na belastingen (direct beleggingsresultaat plus mutaties in de vastgoedwaarden onder aftrek van belastinglatenties plus mutaties in de reële waarde van rentedekkingsinstrumenten), bedroeg € 110,3 miljoen oftewel € 3,10 per certificaat.
- De IFRS intrinsieke waarde (inclusief nominale belastinglatenties en reële waarde van rentedekkingsinstrumenten) steeg 3,4% tot € 36,41 per certificaat, vergeleken met € 35,21 per 30 juni 2007.



### **Direct beleggingsresultaat**

Het direct beleggingsresultaat voor het boekjaar eindigend op 30 juni 2008 steeg 5,8% tot € 62,4 miljoen, vergeleken met € 59,0 miljoen over het voorgaande boekjaar. Het direct beleggingsresultaat omvat de nettovastgoedopbrengsten minus nettofinancieringslasten, bedrijfskosten en vennootschapsbelasting. Het direct beleggingsresultaat per certificaat, rekening houdend met het hogere gemiddelde aantal bij derden uitstaande certificaten gedurende het jaar, steeg met bijna 5% tot € 1,75, vergeleken met € 1,67 over het voorgaande boekjaar.

Het aantal bij derden uitstaande certificaten per 30 juni 2008 bedroeg 35.727.332.

### **Dividend**

In overeenstemming met het dividendbeleid van ECP om 100% van het direct beleggingsresultaat uit te keren, stelt de directie voor om het jaarlijkse dividend van de Vennootschap te verhogen tot € 1,75 per certificaat (10 gewone aandelen) vergeleken met € 1,67 in 2007. De Vennootschap zal haar certificaathouders opnieuw de mogelijkheid bieden om in plaats van een dividend in contanten dat op 28 november 2008 betaalbaar wordt gesteld, te kiezen voor bonuscertificaten ten laste van de agioreserve. De prijs van deze certificaten zal op 31 oktober 2008 bekend worden gemaakt.

### **Vastgoedwaarderingen**

Alle objecten van de Vennootschap zijn zoals gebruikelijk onafhankelijk gewaardeerd per 30 juni 2008 door gerenommeerde internationale kantoren op basis van de standaarden opgenomen in het 'Red Book' van 'The Royal Institution of Chartered Surveyors'. De herwaarderingen hebben geleid tot een stijging van 1,6% vergeleken met juni 2007, maar tot een lichte daling van 1,0% vergeleken met de cijfers in december 2007.

De waarde van de panden van ECP in Frankrijk is gedurende het jaar met 2,1% toegenomen, in Italië met 0,3%, in Zweden met 2,9% en in Nederland met 0,4% (alleen kantoren en bedrijfsruimten). De huurstijgingen in de panden over de laatste zes maanden hebben de wijziging in de aanvangsrendementen grotendeels gecompenseerd, zodat de waarderingen sinds december 2007 over het algemeen weinig verandering hebben laten zien (-1,0% in Frankrijk, -1,3% in Italië, -0,6% in Zweden en +0,3% in Nederland).

Bij de taxaties per 30 juni 2008 werd een gemiddeld algeheel netto-aanvangsrendement van 5,0% (2007: 4,9%) gehanteerd, in Frankrijk 4,9% (2007: 4,7%), in Italië 5,0% (2007: 4,8%), in Zweden 4,9% (2007: 5,0%) en in Nederland 7,0% (2007: 7,0%). De netto-aanvangsrendementen voor de sectoren waren als volgt: Winkels 4,9% (2007: 4,8%), Kantoren 6,4% (2007: 6,4%), Bedrijfsgebouwen 7,1% (2007: 7,1%). De netto-aanvangsrendementen worden berekend door de huidige nettovastgoedopbrengsten te delen door de desbetreffende taxatiewaarde, waaraan dan de in de markt van het desbetreffende land gebruikelijke opslag voor veronderstelde aankoopkosten (meestal toepasselijke overdrachtsbelasting) wordt toegevoegd. Het doel is om de berekeningsmethodiek, die een professionele institutionele belegger gebruikt, te volgen.

### **Huurgroei**

Op vergelijkbaar gemaakte basis bedroeg de huurgroei voor de winkelpanden van ECP in 2007/2008 5,0%. De leegstand bleef onder 1% en huurachterstanden onder 0,5% van de inkomsten.



### **Aangepaste intrinsieke waarde**

De aangepaste intrinsieke waarde steeg van € 38,99 per 30 juni 2007 met 2,2% naar € 39,83 per certificaat per 30 juni 2008. Deze getallen geven de onderliggende waarde van het vastgoed weer en houden geen rekening met belastinglatenties wanneer alle panden op hetzelfde moment zouden worden verkocht. De aangepaste intrinsieke waarde houdt ook geen rekening met de reële waarde van financiële instrumenten (rentedekkingsinstrumenten).

De IFRS intrinsieke waarde per 30 juni 2008 bedroeg € 36,41 per certificaat, vergeleken met € 35,21 per 30 juni 2007. Deze getallen houden rekening met belastinglatenties wanneer alle panden op hetzelfde moment zouden worden verkocht en met de reële waarde van financiële instrumenten (rentedekkingsinstrumenten).

### **Totaal beleggingsresultaat**

Het totaal beleggingsresultaat (IFRS winst na belastingen) voor het boekjaar daalde naar € 110,3 miljoen, vergeleken met € 259,5 miljoen over het voorgaande boekjaar wegens de aanmerkelijk lagere ongerealiseerde stijging van de marktwaarde van de vastgoedportefeuille gedurende de periode. Aangezien ook ongerealiseerde 'kapitaal'-mutaties inbegrepen zijn in dit winstcijfer geeft het naar de mening van de directie geen goed beeld van de ontwikkeling van de onderliggende inkomsten, welke beter worden weergegeven door het direct beleggingsresultaat.

### **Huuropbrengsten**

De huuropbrengsten over het boekjaar eindigend op 30 juni 2008 bedroegen € 128,7 miljoen, vergeleken met € 112,3 miljoen in het voorgaande boekjaar. Dit is een stijging van 14,6%. Na aftrek van nettoservicekosten en directe en indirecte exploitatiekosten vastgoed (kosten buitenlandse kantoren) stegen de nettohuuropbrengsten met 14,8% naar € 110,0 miljoen, ten opzichte van € 95,8 miljoen in 2007.

### **Financiering**

Het totaalbedrag aan leningen per 30 juni 2008 was € 970 miljoen oftewel 75% van het eigen vermogen van € 1.301 miljoen op basis van IFRS oftewel 68% van het eigen vermogen van € 1.423 miljoen gebaseerd op de aangepaste intrinsieke waarde. De verhouding leningen ten opzichte van de waarde van het vastgoed van de Vennootschap bedraagt 40% en de rentedekkingsratio is 2,6.

Het behoudende financieringsbeleid van de Vennootschap heeft geanticipeerd op de huidige marktcondities. De Vennootschap heeft de looptijd van haar leningen gaandeweg verlengd gedurende het afgelopen jaar, zodat de gemiddelde looptijd thans meer dan negen jaar bedraagt. De rentelasten bedragen op dit moment circa 4,7% inclusief marges en de rente is vastgezet voor een periode van gemiddeld bijna zeven jaar. ECP heeft haar leningen gespreid over tien vooraanstaande banken, waarmee ze lange termijn relaties heeft. Al deze banken hebben de leningen direct op hun eigen boeken genomen zonder dat er securitisatie nodig was. De huidige gemiddelde totale marge op de leningen van de Vennootschap bedraagt ongeveer 41 basispunten en leningen kunnen op elk moment door ECP worden terugbetaald zonder boete. De eerste datum waarop een substantiële aflossing dient plaats te vinden, is gelegen in 2014.



### **Inkoopprogramma**

Gedurende het jaar tot 30 juni 2008 heeft ECP 543.500 certificaten ingekocht om mogelijke uitoefening van personeelsopties, die in november 2004 werden toegekend, af te dekken. Het inkoopprogramma werd afgerond op 3 juni 2008, waarbij ECP een saldo van 151.462 ingekochte eigen certificaten houdt. Het aantal uitstaande personeelsopties dat beschikbaar is voor uitoefening is nu afgenomen tot 151.462 (ongeveer 0,4% van het geplaatste aandelenkapitaal).

### **Vastgoedcommentaar**

#### Huurgroei

Op vergelijkbaar gemaakte basis zijn de huren in de panden van ECP gedurende het jaar eindigend op 30 juni 2008 met 4,8% gestegen. De winkelobjecten kenden een groei van 5,0%, vergeleken met 3,7% voor de bedrijfsgebouwen en 2,3% voor de kantoren. De groei bij de Zweedse winkelpanden was met 6,0% het hoogst, gevolgd door Frankrijk met 5,7% en Italië met 4,0%. Alle huurgroei cijfers worden gebaseerd op de huurdersoverzichten per de relevante data en alle huren zijn voor inflatie geïndexeerd.

De huurmarkten voor goede winkelobjecten in de landen waar ECP actief is blijven sterk; de leegstand is beperkt en het merendeel van de grote ketens zet de uitbreidingsplannen voort, zij het selectiever dan voorheen. Winkeliers richten zich op gunstige locaties waar een redelijke huur als percentage van de omzet de winstgevendheid zal waarborgen. De huurgroei cijfers van de Vennootschap alsmede de zeer beperkte leegstand en achterstallige huur geven weer dat de eersteklas centra van ECP fundamenteel gezond zijn en weerspiegelen de voordelen van relatief lage huisvestingskosten. Nieuwe huurders in Frankrijk en Italië betalen nog steeds sleutelgeld, terwijl huurvrije perioden in Zweden nog altijd slechts sporadisch voorkomen.

Dat de huurprijzen in de winkelpanden van ECP het komende jaar zullen stijgen, ligt binnen de verwachting, zelfs indien de markthuren niet toenemen. Dat is niet alleen dankzij het feit dat de huurprijzen voor inflatie zijn geïndexeerd, maar ook omdat een aanzienlijk deel van de winkelruimte 'reversionary' is, oftewel de huren beneden het huidige marktniveau liggen. ECP verwacht derhalve dat de huurgroei in haar winkelcentra op vergelijkbaar gemaakte basis het komende jaar ongeveer gelijk zal zijn aan die in het boekjaar 2007/8, uiteraard onder de veronderstelling dat de economie in Europa niet in een diepe recessie raakt, hetgeen op dit moment niet wordt verwacht.

#### Winkelomzetgroei

ECP houdt de omzet in haar centra nauwkeurig bij aan de hand van de actuele cijfers die elke maand beschikbaar worden gesteld door huurders. De Vennootschap is een groot voorstander van actief management, wat ervoor zorgt dat haar centra zich aanpassen aan de wisselende behoeften van de klant. Regelmatige analyse van de omzetcijfers is derhalve essentieel voor het inzicht in het gedrag van de consument en het succes van het centrum.

De internationale kredietcrisis, zeer hoge olieprijs en het lagere consumentenvertrouwen hebben uiteraard alle invloed gehad op de winkelomzetten, maar op vergelijkbaar gemaakte basis steeg de omzet in de winkelcentra van ECP met 0,6% gedurende het jaar eindigend op 30 juni 2008 ten opzichte van het jaar eindigend op 30 juni 2007. Dit percentage is exclusief de centra waar omvangrijke bouwwerkzaamheden worden verricht in verband met uitbreidingen. Zoals onderstaande tabel laat zien, behaalden de individuele sectoren uiteenlopende resultaten:



	Alle sectoren (exclusief hypers)	Mode en schoenen	Geschenken & sieraden	Drogisterij en parfumerie sector	Elektronica	Huishoudelijke artikelen
ECP Algeheel	0,6%	0,3%	1,4%	4,0%	-2,2%	0,5%
ECP Frankrijk	-0,3%	-1,8%	4,1%	3,8%	-3,3%	15,4%
ECP Italië	0,0%	0,3%	-3,1%	2,2%	-0,9%	-5,6%
ECP Zweden	3,7%	3,0%	1,0%	11,0%	0,9%	-4,5%

Het is interessant om te zien dat de terughoudendheid van de consument zich uit in een hogere omzetgroei in de kleinere en wat lokalere buiten de stad gelegen centra van ECP met een hypermarkt dan in de grotere regionale winkelcentra waar klanten langer naartoe onderweg zijn en waar zich duurder winkels bevinden. Het lijkt erop dat consumenten in deze moeilijker tijden wijs genoeg teruggaan naar de basis en met name grote elektronische apparatuur aan zich voorbij laten gaan.

#### Verhouding huur/omzet en huisvestingskosten/omzet

ECP kent een gunstige verhouding tussen huur en omzet enerzijds en huisvestingskosten en omzet anderzijds, wat inhoudt dat de huurprijzen ten minste met de inflatie mee kunnen stijgen zonder dat dat een significante invloed heeft op de winstgevendheid van de winkelier, zelfs als teruglopende consumentenbestedingen de winkelomzetten aantasten.

	Verhouding huur/omzet in galerijen van ECP	Verhouding totale huisvestingskosten/omzet in galerijen van ECP
Frankrijk	5,6%	7,0%
Italië*	5,7%	7,6%
Zweden	5,1%	6,7%
	-----	-----
Gewogen gemiddelde	5,5%	7,2%
	=====	=====

\* exclusief Carosello, Carugate

#### Leegstand en achterstallige huur

De leegstand in de objecten van ECP was per 30 juni 2008 opnieuw lager dan 1%, terwijl huurachterstanden van meer dan drie maanden minder dan 0,5% van de totale huuropbrengsten vertegenwoordigen; dezelfde percentages als een half jaar en een jaar geleden. De terugloop in de consumentenuitgaven zal de wat minder efficiënte winkeliers met veel vreemd vermogen en diegenen met gedateerde concepten ongetwijfeld meer onder druk zetten. Het feit dat de Vennootschap echter omzet en achterstallige huur scherp in de gaten houdt, stelt haar in staat mogelijke problemen te voorzien en in de kiem te smoren.

#### **Commentaar per land**

##### Frankrijk

Ondanks een stabiel werkloosheidspercentage in Frankrijk, zullen de toenemende bezorgdheid over de koopkracht en het dalende consumentenvertrouwen naar verwachting de consumentenbestedingen in de tweede helft van 2008 doen afnemen, welke afname erger kan worden als de werkloosheid gaat stijgen.



## Eurocommercial Properties

Als gevolg van de vertraging in de bestedingen is de omzetgroei in de Franse winkelcentra van ECP in het jaar tot juni 2008 negatief. De boosdoener is overduidelijk de elektronica/culturele sector waar deflatie en de toename in internetverkoop de winkelomzetten hebben verlaagd. Indien deze sector buiten beschouwing wordt gelaten, hebben de centra van ECP gedurende het jaar een algehele toename van 1,5% gerealiseerd. Er zijn enkele tekenen van een verbetering in juli.

ECP heeft een verkoopcontract getekend voor haar twee bedrijfsgebouwen Rue de Béthunes, Pontoise en Parisud, Sénart. De levering is voorzien in september en de nettoverkoopopbrengst van € 31,7 miljoen betekent een stijging van 3% ten opzichte van de boekwaarden in december 2007. De verkoopopbrengst zal worden aangewend voor de financiering van het doorlopende uitbreidingsprogramma voor de winkelcentra van de Vennootschap.

Het retailpark "Les Allées de Corneilles" van 20.000m<sup>2</sup> in het westen van Parijs, waarvoor de Vennootschap in mei 2007 het aankoopcontract tekende, is in juni 2008 geopend. De eerste omzetcijfers voor het park zijn zeer positief. Het retailpark huisvest de doe-het-zelf-zaak Castorama en een tuincentrum met een totale overdekte oppervlakte van 10.626m<sup>2</sup> dat voor een vaste periode van negen jaar is verhuurd tegen een huurprijs van € 108/m<sup>2</sup> die jaarlijks wordt geïndexeerd. De winkel van Castorama kent een aantal ecologische toepassingen, zoals een fotovoltaïsch dak, waardoor het object in aanmerking komt voor het Haute Qualité Environnementale (HQE) label.

Het tweede gebouw van 9.150m<sup>2</sup> bevindt zich tegenover de parkeerplaats. Dit object is onder andere verhuurd aan elf nationale winkelketens, waaronder Kiabi, de marktleider in mode tegen gereduceerde prijzen, Besson en Bata, die een vergelijkbare positie innemen op het gebied van schoenen, alsmede andere vooraanstaande winkelketens zoals Aubert, Etam en Casa. De gemiddelde huur in dit aan verschillende winkels verhuurde pand bedraagt € 130/m<sup>2</sup>.

De Vennootschap is voor haar pand aan de Rue de Rivoli in Parijs nieuwe voorwaardelijke huurcontracten aangegaan met internationale winkelketens tegen markthuren wat heeft geleid tot een aanzienlijke stijging van de taxatiewaarde. Naar verwachting zullen de noodzakelijke bouwwerkzaamheden begin 2009 worden uitgevoerd. De bovenste woonetages blijven volledig verhuurd en zullen geen hinder ondervinden van de wijzigingen op straatniveau.

### Italië

ECP heeft zich gedurende het jaar wederom gericht op het verbeteren van haar portefeuille in Italië middels uitbreidingen en renovaties. Het winkelende publiek is door de onzekere economische omstandigheden kieskeuriger geworden in waar zij haar aankopen doet en winkeliers zijn voorzichtiger geworden met uitbreiden. Beide partijen vertonen een voorkeur voor bestaande topwinkellocaties met een bewezen staat van dienst.

Voor de periode van twaalf maanden eindigend op 30 juni 2008 was de omzetgroei binnen de portefeuille van ECP vlak. Vanwege de bouwwerkzaamheden gedurende het jaar voor de aanzienlijke uitbreiding en renovatie is Carosello daarin niet opgenomen. De hypermarkten en elektronikawinkels staan in Italië, net als in Frankrijk, het meest onder druk, door de concurrentie van discounters en buurtsupermarkten voor de eerste groep respectievelijk prijsdeflatie voor de laatste groep. Het ontbreken van een huizen 'bubble', een lage schuldquote voor huishoudens en het feit dat de werkloosheid in Noord-Italië met 4% een van de laagste in Europa is,





## Eurocommercial Properties

betekenen echter dat die regio beter is toegerust om de huidige economische neergang het hoofd te bieden dan andere in Europa. Inderdaad, lijkt het erop dat er, zoals in Frankrijk, sprake is van een lichte verbetering in juli.

Nadat een concurrent zich nabij had gevestigd, is La Favorita in Mantua in november 2007 gerenoveerd, en dit heeft ertoe bijgedragen dat het centrum nu weer een groei van 3,3% kon realiseren op jaarbasis. Op andere locaties presteerden de wat dichterbij het stadscentrum gelegen winkelgalerijen zoals Centro Lama in Bologna beter, wat misschien niet zo verwonderlijk is als men de hoge brandstofprijzen in aanmerking neemt.

De bouwwerkzaamheden bij Carosello in Carugate, Milaan verlopen voorspoedig. Eén van de twee nieuwe ingangen alsmede een gedeelte van de nieuwe ondergrondse parkeergarage zijn thans geopend. Met alle vijf de anchors, waaronder Saturn (Media Markt), H&M en Zara, zijn huurovereenkomsten getekend. Verwacht wordt dat binnen een week in totaal 95% van de nieuwe ruimte (op basis van inkomsten) zal zijn voorverhuurd. De kosten voor de uitbreiding en renovatie worden geraamd op € 82 miljoen en het project zal naar verwachting een rendement op de investeringkosten van ten minste 7% opleveren. Met het oog op de verwachte opening in november 2008 zijn de huurders momenteel bezig met de inrichting van hun winkels.

Als onderdeel van het plan van ECP om het winkelaanbod bij I Gigli uit te breiden, is in september 2007 een naastgelegen pand verworven voor een bedrag van € 28,7 miljoen. Dit bedrag zal in gedeelten worden voldaan.

### Zweden

De Zweedse winkelportefeuille van ECP heeft de afgelopen 12 maanden goed gepresteerd. Hoewel de werkloosheid in Zweden licht opliep van 7,9% tot 8,1% werd dankzij de gezonde economie toch een omzetgroei van 3,7% en een huurgroei van 6,0% gerealiseerd, bij een gemiddelde inflatie van 3,3% voor deze periode. De beleggingsmarkt voor winkelcentra is minder actief geweest dan vorig jaar, hoewel moderne retailparken gedurende het gehele jaar in trek zijn geweest, met transacties tegen aanvangsrendementen op of tegen topniveau. Ondanks tekenen van een algehele vertraging in het laatste kwartaal van het boekjaar, was de omzetgroei voor de boetieks in de centra van ECP zeer tevredenstellend. De omzetgroei bij de hypermarkten bleef echter wat achter en weerspiegelt de invloed van de toenemende concurrentie in de levensmiddelensector.

ECP heeft zich gedurende het jaar gericht op haar winstgevendende uitbreidingsprogramma. De bouw van de uitbreiding van 10.000m<sup>2</sup> in Skövde vordert volgens plan. In mei werd een nieuwe ingang geopend voor het publiek en kreeg het centrum een nieuwe naam – Elin Esplanad, ter ere van de stichtster van de stad, de heilige Elin. Het centrum is thans volledig verhuurd. Belangrijke huurders zijn onder meer ICA Maxi, H&M, Clas Ohlson, Siba, Gina Tricot, MQ, KappAhl en Lindex. Een groot aantal huurders is momenteel bezig met het inrichten van hun winkels ter voorbereiding op de opening met Kerstmis.

De uitbreiding van 8.700m<sup>2</sup> bij Norrköping verloopt volgens schema en binnen budget en zal naar verwachting in mei 2009 worden voltooid. Het nieuwe gedeelte is voor 90% voorverhuurd aan ketens als Stadium, Intersport, MQ, Gina Tricot, Cubus, Esprit, Apoteket, Duka en Hemtex. Er worden ongeveer 30 nieuwe winkels toegevoegd, alsmede een nieuwe food court en een ondergrondse parkeergarage voor 200 auto's. Als onderdeel van het project zullen enkele kleine veranderingen worden aangebracht aan de ICA Maxi hypermarkt van 9.600m<sup>2</sup>. ICA Maxi is een



nieuwe 15-jarige huurovereenkomst aangegaan. Tegen de tijd dat Norrköping wordt heropend, zal de toegang per auto tot het aangrenzende retailpark Bronsen dat ECP in augustus 2007 heeft verworven, zijn verbeterd.

Deze twee Zweedse projecten in Skövde en Norrköping zullen naar verwachting een rendement van 7% opleveren op de totale gezamenlijke investeringskosten van € 60 miljoen.

ECP gaat haar plannen om retailpark Samarkand te veranderen in het enige buiten de stad gelegen winkelcentrum van Växjö versneld doorvoeren. Deze gelegenheid deed zich voor doordat Coop besloot om haar hypermarkt van 12.000m<sup>2</sup> per augustus 2007 te sluiten, ook al heeft Coop een volledige huurverplichting tot december 2008. Bestaande winkelketens in Samarkand zoals H&M, Stadium en KappAhl zullen als nieuwe anchors naar het winkelcentrum van 20.800m<sup>2</sup> verhuizen, naast de aangrenzende ICA hypermarkt. De belangstelling van huurders is bemoedigend en naar verwachting zal tegen het eind van 2008 75% zijn voorverhuurd, zodat dan ook de bouwkosten kunnen worden bepaald. Aan de achterzijde van het pand wordt een extra stuk grond aangekocht voor de aanleg van een parkeerplaats en toegangsweg en in mei 2008 is een bouwvergunning verkregen voor dit project.

### Nederland

ECP heeft drie van haar vier Nederlandse bedrijfsgebouwen verkocht voor een totaalbedrag van € 10,84 miljoen. De bedrijfsgebouwen aan de Galvanibaan 5 in Nieuwegein, Horsterweg 20 in Maastricht-Airport en Koeweistraat 10 in Waardenburg zijn verkocht tegen de taxatiewaarde per december 2007. Het overgebleven bedrijfsgebouw Standaardruiter 8 in Veenendaal is nu op de markt na de verlenging van de huurovereenkomst met opnieuw vijf jaar. De opbrengst uit deze verkoop alsmede uit die in Frankrijk, zal worden aangewend voor de financiering van het doorlopende uitbreidingsprogramma van de winkelcentra van de Vennootschap. Met deze transacties neemt ECP afscheid van de sector bedrijfsgebouwen.

De Nederlandse overheid heeft besloten om in het belastingkantoor van 40.000m<sup>2</sup> van ECP in Sloterdijk, Amsterdam te blijven en de huurovereenkomst voort te zetten tot 31 juli 2014. De Belastingdienst heeft het gebouw al in gebruik sinds de bouw in 1994.

### **Marktcommentaar en beleggingsplannen**

De vraag van beleggers is thans over het algemeen lager dan een jaar geleden vanwege de schaarse beschikbaarheid van financieringen en de hoge gerelateerde kosten voor hen die zijn uitgegaan van een hoge gearing. Vele kopers – zoals de Duitse open end fondsen en staatsfondsen – hoeven echter niet te lenen. In tijden als deze die door inflatie gekenmerkt worden zijn er ook aantrekkelijke kansen voor pensioenfondsen en anderen waarvoor geïndexeerde huurprijzen een effectieve dekking tegen inflatie bieden. Het aanbod hangt echter in sterke mate af van de vastgoedsector en de locatie. Het aantal speculatieve ontwikkelingsprojecten is relatief gering geweest in de winkelsector in Frankrijk, Italië en Zweden, maar er zijn onvermijdelijk een aantal voorbeelden van te optimistische, slecht gesitueerde projecten die problemen ondervinden welke werden genegeerd toen daarin tijdens de hausse is belegd. Het is momenteel moeilijk of onmogelijk deze slecht geplande projecten te verkopen.

Twee zeer omvangrijke winkelcentrumtransacties, namelijk La Maquinista in Barcelona en de Scandinavische Steen & Strøm-portefeuille met een gezamenlijke waarde van meer dan € 3 miljard, geven echter aan dat er nog altijd een sterke markt is voor hoogwaardige centra en





dominerende portefeuilles. De kopers betroffen in beide gevallen omvangrijke vastgoedbeleggingsmaatschappijen die ervan doordrongen zijn dat zich slechts in zeer geringe mate aankoopgelegenheden voor goede centra voordoen, aangezien het merendeel stevig in handen is van goed gefinancierde gespecialiseerde ondernemingen of instellingen.

Het is lastig om de daadwerkelijke netto-aanvangsrendementen waartegen deze panden zijn verkocht, te bepalen, te meer in het geval van Steen & Strøm dat zowel activiteiten als vastgoedbeheer en vastgoedontwikkeling als vastgoedbeleggingen omvat. De La Maquinista transactie is echter van bijzonder belang, aangezien het een van de weinige eersteklas winkelcentra is die recent in West Europa is verkocht. Hoewel duidelijk een vastgoedobject van hoge kwaliteit in een welvarende stad, wordt het centrum verondersteld te zijn verkocht tegen een netto-aanvangsrendement van ongeveer 5,4%, circa 60 tot 70 basispunten hoger dan waartegen men zou kunnen aannemen dat het een jaar geleden voor zou zijn verkocht. De vraag is echter hoeveel van het hogere rendement moet worden toegerekend aan het karakter van de transactie en de specifieke problemen van de Spaanse vastgoedmarkt. Een redelijke schatting is dat deze twee factoren mogelijk 40 tot 50 basispunten hebben veroorzaakt, zodat het "genormaliseerde" aanvangsrendement zou kunnen worden gesteld op net iets onder de 5%. Dit weerspiegelt de algehele stijging van de rendementen voor eersteklas winkelcentra van circa 20 basispunten sinds december 2007. Deze stijging is in lijn met de taxaties per juni 2008 niet alleen bij ECP maar ook bij de andere gespecialiseerde Europese vastgoedbeleggingsmaatschappijen.

De hoge prijzen van olie en grondstoffen wakkeren de inflatie aan, terwijl de hogere rentestand ten gevolge van het beleid van Centrale Banken om de inflatie te beteugelen en het tekort aan krediet, de winstgroei van ondernemingen alsmede de consumentenbestedingen hebben afgeremd. Dankzij de relatief lage schuldquote van de huishoudens in de markten waarin ECP actief is en het hoge spaarniveau zijn de consumentenbestedingen echter slechts aan het teruglopen en niet zozeer sterk aan het dalen in absolute zin. Dit blijkt uit de omzetgegevens voor de centra van ECP gedurende het jaar eindigend op 30 juni 2008.

De Vennootschap vermoedt dat de bestedingen de komende maanden naar alle waarschijnlijkheid niet veel zullen stijgen en misschien zelfs verder terug zullen lopen indien zich een duidelijke toename in de werkloosheid voordoet. De recente daling van de olieprijs zou het pessimisme iets moeten wegnemen. De economische modellen waar ECP op stoelt, zijn gebaseerd op verschillende hypothesen, maar de Vennootschap is van mening dat de basisrentes in de Eurozone zeer waarschijnlijk niet veel boven de huidige niveaus uit zullen stijgen. De hoge bankmarges zullen er wel toe leiden dat leningen aanzienlijk duurder en schaarser zijn dan een jaar geleden. De teruglopende economische groei zou de gemiddelde inflatie voor 2008 onder de 4% moeten houden, hoewel de BBP-groei vermoedelijk zeer gering zal zijn voor het komende jaar.

De conclusie van ECP is derhalve dat de vooruitzichten momenteel weliswaar relatief ongunstig zijn, maar geenszins catastrofaal en dat de buffer van een lage verhouding huur/omzet in haar centra zou moeten waarborgen dat de huurinkomsten van de Vennootschap geen nadeel ondervinden en juist naar verwachting volgende jaar verder zullen stijgen, zij het voornamelijk door indexatie.

ECP zal een erg voorzichtig aankoopbeleid hanteren en alleen zeer uitzonderlijke vastgoedobjecten overwegen; uitzonderlijk vanwege de concurrentiepositie, geografische ligging,



## Eurocommercial Properties

prijs en vooral het potentieel tot huurgroei ondanks slechte economische omstandigheden. Het door de Vennootschap geëiste minimumrendement (IRR) dient op basis van conservatieve schattingen op 8-10% per jaar te liggen voor een periode van drie tot vijf jaar.

De Vennootschap zal zich voornamelijk richten op de uitbreiding van haar bestaande panden. De financiering daarvan zal voor een deel geschieden door de verkoop van de bedrijfsgebouwenportefeuille. Er is nauwelijks verschil tussen het aanvangsrendement dat wordt verkregen met deze uitbreidingen en het rendement dat wordt opgegeven met de verkoop van de bedrijfsgebouwen.

De Vennootschap is van mening dat voortzetting van de historische continue stijging in inkomsten en dividend haar belangrijkste taak is. Bij het bepalen van het beleid zal deze doelstelling dan ook centraal staan voor ECP.

### **Voorstel nieuw lid Raad van Commissarissen**

De Vennootschap is verheugd aan te kondigen dat de heer P.W. Haasbroek (60), die de Nederlandse nationaliteit bezit, voormalig directeur Real Estate Europe van PGGM, de beheerder van het Nederlandse pensioenfonds voor de gezondheidssector, tijdens de eerstvolgende Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 4 november 2008 zal worden voorgedragen voor benoeming tot commissaris.

### **Conference call**

ECP zal vandaag, vrijdag 29 augustus 2008 om 14.00 uur (VK) / 15:00 uur (CET) een conference call houden voor beleggers en analisten. Om toegang te krijgen tot deze conferentie, 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 Properties conference call onder vermelding van **conference ID-nummer 55533749**. Ook is het mogelijk de conference call tot een week nadat deze heeft plaatsgevonden te beluisteren door te bellen naar +44 (0) 1452 550 000 onder vermelding van het conference ID-nummer.

Op ieder ander tijdstip is het management telefonisch te bereiken op +31 (0)20 530 6030 of +44 (0)20 7925 7860.

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



**GECONSOLIDEERD DIRECT, INDIRECT EN TOTAAL BELEGGINGSRESULTAAT**

(x € 1.000)	<b>Twaalf maanden geëindigd op 30-06-08</b>	Twaalf maanden geëindigd op 30-06-07	<b>Vierde kwartaal geëindigd op 30-06-08</b>	Vierde kwartaal geëindigd op 30-06-07
Huuropbrengsten	<b>128.673</b>	112.265	<b>33.729</b>	29.906
Opbrengsten servicekosten	<b>18.907</b>	15.354	<b>5.024</b>	3.608
Servicekosten	<b>(21.486)</b>	(17.658)	<b>(5.331)</b>	(4.307)
Exploitatiekosten vastgoed	<b>(16.061)</b>	(14.131)	<b>(4.438)</b>	(4.004)
	<b>-----</b>	-----	<b>-----</b>	-----
Nettovastgoedopbrengsten	<b>110.033</b>	95.830	<b>28.984</b>	25.203
Rentebaten	<b>2.571</b>	652	<b>765</b>	225
Rentelasten	<b>(40.688)</b>	(29.596)	<b>(10.624)</b>	(8.134)
	<b>-----</b>	-----	<b>-----</b>	-----
Netto financieringslasten	<b>(38.117)</b>	(28.944)	<b>(9.859)</b>	(7.909)
Bedrijfskosten	<b>(9.527)</b>	(7.889)	<b>(2.995)</b>	(2.195)
	<b>-----</b>	-----	<b>-----</b>	-----
Direct beleggingsresultaat voor belastingen	<b>62.389</b>	58.997	<b>16.130</b>	15.099
Vennootschapsbelasting	<b>0</b>	0	<b>0</b>	0
	<b>-----</b>	-----	<b>-----</b>	-----
<b>DIRECT BELEGGINGSRESULTAAT</b>	<b>62.389</b>	58.997	<b>16.130</b>	15.099
Verkoop vastgoedbeleggingen	<b>602</b>	0	<b>0</b>	0
Herwaardering beleggingen	<b>38.812</b>	217.439	<b>(22.682)</b>	113.198
Mutatie reële waarde afgeleide financiële instrumenten	<b>10.310</b>	26.564	<b>32.747</b>	22.629
Herwaarderingskosten	<b>(1.560)</b>	(4.829)	<b>(953)</b>	(3.900)
	<b>-----</b>	-----	<b>-----</b>	-----
Indirect beleggingsresultaat voor belastingen	<b>48.164</b>	239.174	<b>9.112</b>	131.927
Belastinglatenties	<b>(267)</b>	(38.699)	<b>(5.530)</b>	(22.909)
	<b>-----</b>	-----	<b>-----</b>	-----
<b>INDIRECT BELEGGINGSRESULTAAT</b>	<b>47.897</b>	200.475	<b>3.582</b>	109.018
	<b>-----</b>	-----	<b>-----</b>	-----
<b>TOTAAL BELEGGINGSRESULTAAT</b>	<b>110.286</b>	259.472	<b>19.712</b>	124.117
<hr/>				
<b>Gegevens per certificaat (€)*</b>				
Direct beleggingsresultaat	<b>1,75</b>	1,67	<b>0,45</b>	0,43
Indirect beleggingsresultaat	<b>1,35</b>	5,69	<b>0,10</b>	3,09
	<b>-----</b>	-----	<b>-----</b>	-----
Totaal beleggingsresultaat	<b>3,10</b>	7,36	<b>0,55</b>	3,52

\* Het gemiddeld aantal certificaten van geplaatste aandelen gedurende het jaar was 35.554.261.



**GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING**

(x € 1.000)	<b>Twaalf maanden geëindigd op 30-06-08</b>	Twaalf maanden geëindigd op 30-06-07	<b>Vierde kwartaal geëindigd op 30-06-08</b>	Vierde kwartaal geëindigd op 30-06-07
Huuropbrengsten	<b>128.673</b>	112.265	<b>33.729</b>	29.906
Opbrengsten servicekosten	<b>18.907</b>	15.354	<b>5.024</b>	3.608
Servicekosten	<b>(21.486)</b>	(17.658)	<b>(5.331)</b>	(4.307)
Exploitatiekosten vastgoed	<b>(16.061)</b>	(14.131)	<b>(4.438)</b>	(4.004)
<b>Nettovastgoedopbrengsten</b>	<b>110.033</b>	95.830	<b>28.984</b>	25.203
Verkoop vastgoedbeleggingen	<b>602</b>	0	<b>0</b>	0
Herwaardering beleggingen	<b>38.812</b>	217.439	<b>(22.682)</b>	113.198
Rentebaten	<b>2.571</b>	652	<b>765</b>	225
Rentelasten	<b>(40.688)</b>	(29.596)	<b>(10.624)</b>	(8.134)
Mutatie reële waarde afgeleide financiële instrumenten	<b>10.310</b>	26.564	<b>32.747</b>	22.629
<b>Netto financieringsbaten/lasten</b>	<b>(27.807)</b>	(2.380)	<b>22.888</b>	14.720
Bedrijfskosten	<b>(9.527)</b>	(7.889)	<b>(2.995)</b>	(2.195)
Herwaarderingskosten	<b>(1.560)</b>	(4.829)	<b>(953)</b>	(3.900)
<b>Winst voor belastingen</b>	<b>110.553</b>	298.171	<b>25.242</b>	147.026
Vennootschapsbelasting	<b>0</b>	0	<b>0</b>	0
Belastinglatenties	<b>(267)</b>	(38.699)	<b>(5.530)</b>	(22.909)
<b>Winst na belastingen</b>	<b>110.286</b>	259.472	<b>19.712</b>	124.117
<b>Gegevens per certificaat (€)*</b>				
Winst na belastingen	<b>3,10</b>	7,36	<b>0,55</b>	3,52
Verwaterde winst na belastingen	<b>3,02</b>	7,22	<b>0,54</b>	3,45

\* Het gemiddeld aantal certificaten van geplaatste aandelen gedurende het jaar was 35.554.261.



## GECONSOLIDEERDE BALANS

(voor winstbestemming) (x € 1.000)	30-06-08	30-06-07
Vastgoed	2.374.896	2.178.849
Vastgoed in ontwikkeling	29.159	18.221
Materiële vaste activa	1.400	941
Vorderingen	1.749	2.324
Afgeleide financiële instrumenten	30.138	18.919
<b>Totaal vaste activa</b>	<b>2.437.342</b>	<b>2.219.254</b>
Vastgoed voor verkoop	42.560	0
Vorderingen	35.238	30.636
Liquide middelen	13.796	18.044
<b>Totaal vlottende activa</b>	<b>91.594</b>	<b>48.680</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>2.528.936</b>	<b>2.267.934</b>
Te betalen vennootschapsbelasting	8.248	8.106
Crediteuren	81.839	49.151
Leningen	62.259	114.195
<b>Totaal kortlopende schulden</b>	<b>152.346</b>	<b>171.452</b>
Crediteuren	15.019	17.942
Leningen	907.990	684.107
Afgeleide financiële instrumenten	2.284	1.221
Latente belastingverplichtingen	149.782	150.952
Voorziening voor pensioenen	534	142
<b>Totaal langlopende schulden</b>	<b>1.075.609</b>	<b>854.364</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>1.227.955</b>	<b>1.025.816</b>
<b>Intrinsieke waarde</b>	<b>1.300.981</b>	<b>1.242.118</b>
<b>Eigen vermogen Eurocommercial Properties aandeelhouders</b>		
Geplaatst aandelenkapitaal	179.394	176.388
Agioreserve	324.278	324.392
Overige reserves	687.023	481.866
Onverdeelde winst	110.286	259.472
	<b>1.300.981</b>	<b>1.242.118</b>
<b>Aangepaste intrinsieke waarde</b>		
IFRS intrinsieke waarde volgens balans	1.300.981	1.242.118
Latente belastingverplichtingen	149.782	150.952
Afgeleide financiële instrumenten	(27.854)	(17.698)
<b>Aangepaste intrinsieke waarde</b>	<b>1.422.909</b>	<b>1.375.372</b>
Aantal certificaten van geplaatste aandelen onder aftrek van ingekochte eigen certificaten	35.727.332	35.277.619
Intrinsieke waarde - € per certificaat (IFRS)	36,41	35,21
Aangepaste intrinsieke waarde - € per certificaat	39,83	38,99
Beurskoers per certificaat	30,27	38,32



## GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN MUTATIES IN HET EIGEN VERMOGEN

Het verloop van de post eigen vermogen in het boekjaar eindigend op 30 juni 2008 was als volgt:

(x € 1.000)	<b>Geplaatst aandelen- kapitaal</b>	<b>Agioreserve</b>	<b>Overige reserves</b>	<b>Onverdeelde winst</b>	<b>Totaal</b>
30/06/07	<b>176.388</b>	<b>324.392</b>	<b>481.866</b>	<b>259.472</b>	<b>1.242.118</b>
Uitgegeven aandelen	<b>3.006</b>	<b>(2.343)</b>			<b>663</b>
Nettowinst voorgaand boekjaar			<b>220.908</b>	<b>(220.908)</b>	<b>0</b>
Nettowinst verslagjaar				<b>110.286</b>	<b>110.286</b>
Uitgekeerd dividend		<b>(206)</b>		<b>(38.564)</b>	<b>(38.770)</b>
Ingekochte eigen certificaten			<b>(19.988)</b>		<b>(19.988)</b>
Uitgeoefende personeelsopties		<b>1.678</b>	<b>10.032</b>		<b>11.710</b>
Toegekende personeelsopties		<b>757</b>			<b>757</b>
Valutakoersverschillen			<b>(5.795)</b>		<b>(5.795)</b>
<b>30/06/08</b>	<b>179.394</b>	<b>324.278</b>	<b>687.023</b>	<b>110.286</b>	<b>1.300.981</b>

Het verloop van de post eigen vermogen in het voorgaande boekjaar eindigend op 30 juni 2007 was als volgt:

(x € 1.000)	<b>Geplaatst aandelen- kapitaal</b>	<b>Agioreserve</b>	<b>Overige reserves</b>	<b>Onverdeelde winst</b>	<b>Totaal</b>
30/06/06	176.388	327.196	300.168	233.927	1.037.679
Nettowinst voorgaand boekjaar			201.957	(201.957)	0
Nettowinst verslagjaar				259.472	259.472
Uitgekeerd dividend		(61)		(31.970)	(32.031)
Ingekochte eigen certificaten		(3.059)	(20.220)		(23.279)
Toegekende personeelsopties		316			316
Valutakoersverschillen			(39)		(39)
<b>30/06/07</b>	<b>176.388</b>	<b>324.392</b>	<b>481.866</b>	<b>259.472</b>	<b>1.242.118</b>





## GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

Boekjaar geëindigd op (x € 1.000)	30-06-08	30-06-07
<b>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>		
Winst na belastingen	110.286	259.472
<b>Aanpassingen:</b>		
Mutatie personeelsopties	757	316
Herwaardering beleggingen	(37.080)	(221.072)
Verkoopresultaat vastgoed	(602)	0
Afgeleide financiële instrumenten	(10.310)	(26.564)
Belastinglatenties	267	38.699
Overige mutaties	(962)	1.638
	-----	-----
	62.356	52.489
<b>Kasstroom uit activiteiten</b>		
Toename vorderingen	(10.436)	(12.890)
Toename crediteuren	41.663	30.177
Belasting vermogenswinst	(8.031)	(12.785)
Afgeleide financiële instrumenten	50	94
Betaalde rente	(39.915)	(27.984)
Ontvangen rente	1.609	653
	-----	-----
	47.296	29.754
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Aankoop vastgoed	(122.832)	(164.641)
Geactiveerde kosten	(64.445)	(23.509)
Verkoop vastgoed	3.200	0
Mutatie materiële vaste activa	(920)	(438)
	-----	-----
	(184.997)	(188.588)
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgegeven aandelen	3.289	0
Opgenomen leningen	492.499	408.798
Aflossingen leningen	(312.944)	(253.034)
Uitgekeerd dividend	(38.770)	(32.031)
Uitgeoefende personeelsopties	9.086	0
Ingekochte eigen certificaten	(19.988)	(23.279)
Toename langlopende crediteuren	692	48
	-----	-----
	133.864	100.502
<b>Nettokasstroom</b>	(3.837)	(58.332)
Valutakoersverschillen op liquide middelen	(411)	(205)
Afname liquide middelen	(4.248)	(58.537)
Liquide middelen begin boekjaar	18.044	76.581
	-----	-----
Liquide middelen einde boekjaar	13.796	18.044



## Eurocommercial Properties

	30-06-08	30-06-07
<b><u>Vastgoedportefeuille: sectorale spreiding (%)</u></b>		
Winkels	93	92
Kantoren	5	6
Bedrijfsgebouwen	2	2

Noot: na verkoop van de bedrijfsgebouwen bedraagt de sectorale spreiding: Winkels 95% en Kantoren 5%

<b><u>Vastgoedportefeuille: geografische spreiding (%)</u></b>		
Frankrijk	36	35
Italië	38	38
Zweden	22	22
Nederland	4	5

<b><u>Nettovastgoedopbrengsten: sectorale spreiding (x € 1.000)</u></b>		
Winkels	97.905	84.796
Kantoren	8.809	8.052
Bedrijfsgebouwen	3.319	2.982
	-----	-----
	110.033	95.830

<b><u>Nettovastgoedopbrengsten: geografische spreiding (x € 1.000)</u></b>		
Frankrijk	37.874	33.547
Italië	40.328	37.390
Zweden	24.872	18.101
Nederland	6.959	6.792
	-----	-----
	110.033	95.830

*Het opmaken en controleren van de jaarrekening van de Vennootschap per 30 juni 2008 is in behandeling. Het jaarverslag inclusief die jaarrekening zal eind september 2008 worden gepubliceerd. Op de cijfers opgenomen in dit persbericht is geen accountantscontrole toegepast.*