



Eurocommercial Properties N.V.



Communiqué de presse

Rapport Semestriel au 31 décembre 2006

Publié le 9 février 2007 avant ouverture des marchés d'Euronext Amsterdam et Euronext Paris



Sommaire

Rapport du Directoire	2
Compte de résultat consolidé	8
Résultat consolidé sur investissement direct, indirect et total	9
Bilan consolidé	10
Etat consolidé des flux de trésorerie	11
Etat consolidé des mouvements de capitaux propres	12
Notes annexes aux comptes semestriels consolidés	13
Autres informations	18

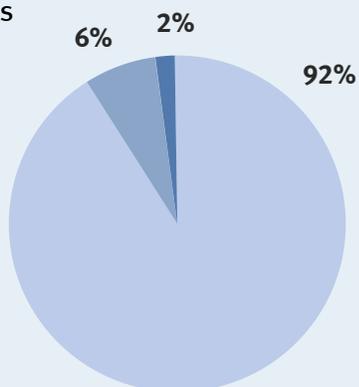
L'un des spécialistes européens de l'investissement dans les centres commerciaux Eurocommercial Properties (ECP), affiche une croissance continue de la valeur de ses actifs et de ses bénéfices depuis 1991.

ECP se concentre sur le secteur des centres commerciaux en France, en Italie du Nord et en Suède, pays riches ayant en commun les loyers sur chiffre d'affaires, ce qui contribue à la transparence du marché et à l'efficacité de la gestion. Dans chaque pays, elle déploie des équipes expérimentées qui possèdent les compétences nécessaires en matière de gestion et de recherche pour adapter le portefeuille de boutiques des centres commerciaux aux habitudes de consommation locales. ECP est présente en France depuis 15 ans, en Italie depuis 13 ans et en Suède depuis 6 ans.

Répartition du portefeuille

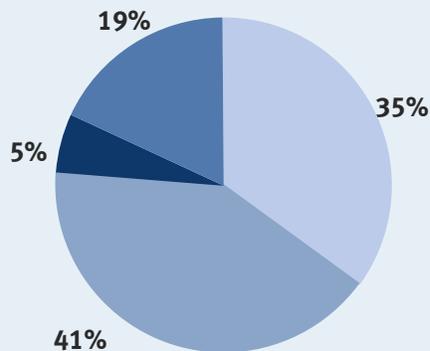
Par secteur

- Commerces
- Bureaux
- Entrepôts



Par Pays

- France
- Italie
- Suède
- Pays-Bas



Rapport du directoire

Actif net réévalué

+6,7%

par rapport au 30 juin 2006

35,19 euros

L'actif net réévalué a progressé de 6,7%, en passant de 32,98 euros au 30 juin 2006 et de 29,68 euros au 31 décembre 2005 (soit une progression de 18,6%) à 35,19 euros au 31 décembre 2006 par certificat de dépôt. Ces chiffres représentent les valeurs basées sur les rapports des experts indépendants établis en décembre 2006 et ne prennent en compte ni la juste valeur des produits financiers dérivés (swaps de taux d'intérêt) ni les dettes d'impôt sur les plus-values latentes dans le cas de la vente simultanée de tous les investissements immobiliers. L'actif net réévalué IFRS au 31 décembre 2006 est 31,33 euros par certificat de dépôt au lieu de 29,41 euros au 30 juin 2006 et de 25,61 euros au 31 décembre 2005.

Résultat sur investissement direct

+6,5 %

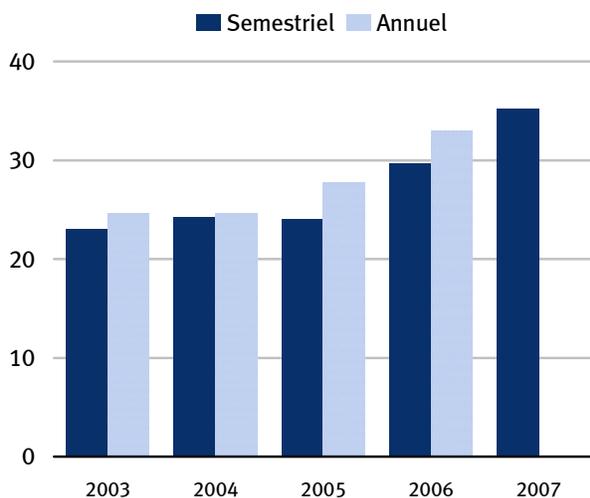
par rapport au 31 décembre 2005

28,84 millions d'euros

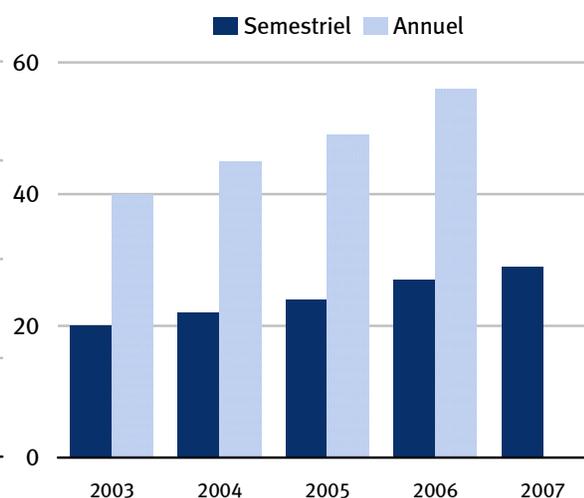
Le résultat sur investissement direct des six derniers mois au 31 décembre 2006 a augmenté de 6,5% pour atteindre 28,84 millions d'euros (27,07 millions d'euros pour la même période au 31 décembre 2005). Le résultat sur investissement direct par certificat de dépôt a atteint 0,82 euros pour les six derniers mois au 31 décembre 2006 au lieu de 0,78 euros pour la même période au 31 décembre 2005. Le dividende sous forme de numéraire payable en novembre 2007 devrait être, dans les circonstances actuelles, au moins celui payé en 2006 au taux de 1,60 euros par certificat de dépôt.

Le résultat sur investissement direct est défini comme le revenu net d'exploitation moins les charges d'intérêt nettes, les fluctuations de change et les charges de la société. Le nombre de certificats de dépôt en circulation reste inchangé depuis le 31 décembre 2005 soit 35.277.619 certificats de dépôt.

Actif net réévalué ajusté (en euros)



Résultat sur investissement direct (en millions d'euros)



Valeur du patrimoine

+5,8%

par rapport au 30 juin 2006

1,95 milliards d'euros

La valeur comptable du patrimoine immobilier du groupe a augmenté de 106,9 millions d'euros (+5,8%) par rapport au 30 juin 2006, soit une valorisation de 1,95 milliards d'euros au 31 décembre 2006 après affectation des dépenses d'investissement sur la période dont 44 millions d'euros investis dans l'extension du centre d'Imola (voir note 7 des états financiers consolidés). Le taux de rendement net a diminué de vingt points de base pour atteindre 5,20 % par rapport au taux de rendement au 30 juin 2006 pour le même portefeuille. La valeur du patrimoine a augmenté de 9,2% en France, 3,8% en Italie, 5,5% en Suède et 0,6% aux Pays-Bas (bureaux et entrepôts).

Revenu net d'exploitation

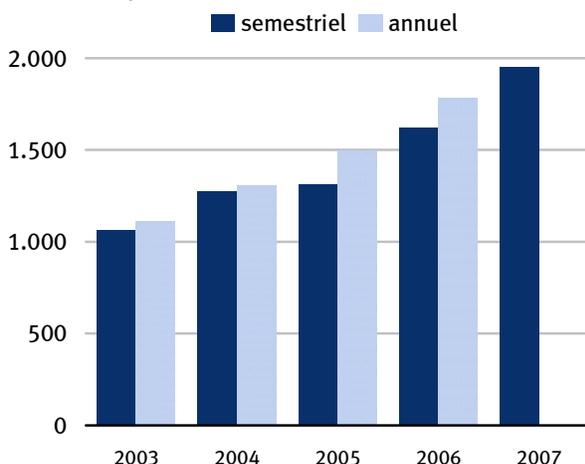
+10%

par rapport au 31 décembre 2005

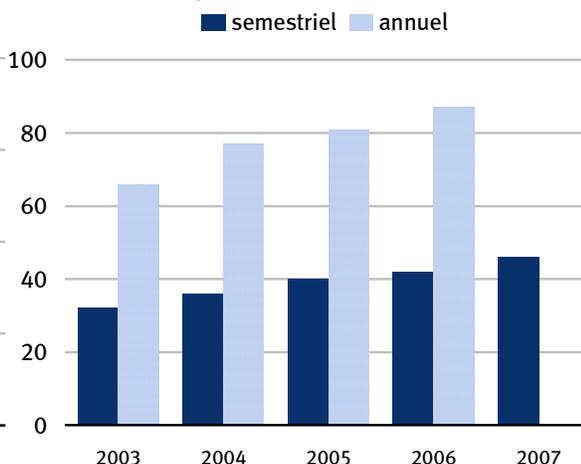
46,1 millions d'euros

Le revenu net d'exploitation après déduction des coûts des structures locales pour la période de six mois au 31 décembre 2006 est de 46,1 millions d'euros comparé à 41,9 millions pour la même période au 31 décembre 2005.

Valeur du patrimoine (en millions d'euros)



Revenu net d'exploitation (en millions d'euros)



Valorisation du patrimoine

La société détient un portefeuille de vingt-sept centres commerciaux, six entrepôts et un immeuble de bureaux. Le patrimoine immobilier d'ECP a été valorisé par des experts indépendants à 1,95 milliards d'euros au 31 décembre 2006 soit une augmentation de la valeur du patrimoine de 5,8% sur six mois. Cette augmentation s'explique par des revenus locatifs plus élevés et des rendements moins élevés résultant d'un marché fortement concurrentiel en Europe de l'Ouest.

Au 31 décembre 2006, les experts indépendants ont évalué le patrimoine d'ECP sur la base d'un rendement net global de 5,20%. La forte augmentation de 9,20% de la valeur du patrimoine en France est en partie imputable au fort taux d'indexation des loyers de 7% pour l'année 2007. La valorisation du patrimoine suédois a aussi connu une forte augmentation de 5,50% avec un rendement net de 5,30%, aujourd'hui encore plus en adéquation avec le reste de l'Europe de l'Ouest. La valeur du patrimoine italien a augmenté de 3,80%. Le rendement net global du portefeuille commercial est de 5,06% avec en France un taux de 4,95%, en Italie un taux de 5,05% et en Suède un taux de 5,30%. Le rendement net global des entrepôts est de 7,50% et de 6,90% pour le seul immeuble de bureaux d'ECP.

Adresse	Valeur nette 30/06/2006 En million d'euros	Valeur nette 31/12/2006 En million d'euros	Augmentation %	Rendement net initial %
Commerces France				
Centre Commercial Amiens Glisy, Amiens (Somme)	36,00	38,18	6,1%	5,50%
73 Le Chemin d'Apremont, Buchelay (Yvelines)	6,68	6,87	2,8%	6,00%
Les Trois Dauphins, Grenoble (Isère)	30,00	32,43	8,1%	5,60%
Noyelles Godault Parc d'activité commerciale (Pas de Calais)	-	4,86	-	6,20%
Centr'Azur, Hyères (Var)	35,12	39,45	12,3%	5,40%
Passage du Havre, Paris (inclut 10 rue du Havre)	229,40	250,26	9,1%	4,50%
Passy Plaza, Paris	106,00	114,92	8,4%	4,90%
74 rue de Rivoli, 1-3 rue du Renard, Paris	16,90	17,80	5,3%	3,50%
Les Portes de Taverny, Taverny (Val d'Oise)	38,89	43,32	11,4%	5,50%
Centre les Atlantes, Tours (Indre et Loire)	93,00	103,80	11,6%	5,30%
Tourville la Rivière (Seine-Maritime)	2,04	2,40	17,6%	6,40%
Entrepôts France				
Parisud, Sénart (Seine et Marne)	10,70	11,05	3,3%	6,90%
Rue des Béthunes, Saint-Ouen l'Aumone (Val d'Oise)	17,00	18,10	6,5%	8,05%
Commerces Italie				
Curno, Bergamo (Lombardie)	89,74	93,85	4,6%	5,20%
Centro Lame, Bologna (Emilia Romagna)	34,62	36,44	5,3%	5,30%
Il Castello, Ferrara (Emilia Romagna)	86,35	88,27	2,2%	5,10%
I Gigli, Firenze (Toscane)	229,30	238,33	3,9%	4,95%
Centro Leonardo, Imola (Emilia Romagna)	69,65*	75,00	7,7%	5,30%
La Favorita, Mantova (Lombardie)	47,56	49,14	3,3%	5,75%
Carosello, Carugate, Milano (Lombardie)	192,10	199,09	3,6%	4,90%
Centroluna, Sarzana (Liguria)	17,98	19,71	9,6%	3,80%
Commerces Suède				
Bergvik, Karlstad (Värmland)	46,82	50,96	8,8%	5,00%
Mellby Centre, Laholm (Halland)	16,06	17,64	9,8%	5,75%
Burlöv Centre, Malmö (Skåne)	104,67	114,46	9,4%	5,10%
Maxihuset, Norrköping (Östergötland)	36,86	40,62	10,2%	5,25%
Maxihuset, Skövde (Västergötland)	33,54	35,83	6,9%	5,35%
Moraberg, Södertälje (Södermanland)	39,72	41,95	5,6%	5,50%
Hälla Shopping Centre, Västerås (Västmanland)	23,50	25,60	8,9%	5,40%
Samarkand, Växjö (Småland)	36,07	38,45	6,6%	5,75%
Bureaux Pays-Bas				
Kingsfordweg 1, Amsterdam Sloterdijk (Hollande du Nord)	87,00	87,40	0,5%	6,90%
Entrepôts Pays-Bas				
Horsterweg 20, Maastricht-Airport (Limbourg)	4,27	4,37	2,3%	6,50%
Galvanibaas 5, Nieuwegein (Utrecht)	4,02	4,04	0,5%	7,40%
Standaardruiter 8, Veenendaal (Utrecht)	3,64	3,67	0,8%	7,40%
Koeweistraat 10, Waardenburg (Gelderland)	2,12	2,13	0,5%	7,80%
TOTAL	1.827,32*	1.950,40	6,7%	5,20%

* inclut le coût de l'extension

Revenus locatifs et loyers sur chiffre d'affaires

Les revenus locatifs des centres commerciaux d'ECP, à surface égale, ont augmenté de 3,9% au 31 décembre 2006 par rapport au 31 décembre 2005. En Italie, les revenus locatifs ont augmenté de 4,2%, en France de 3,9% et en Suède de 3,6%. Tous les chiffres de revenus locatifs correspondent aux états locatifs aux dates concernées et incluent l'indexation et les loyers sur chiffres d'affaires.

Les loyers sur chiffre d'affaires des centres d'ECP ont progressé de 4,6% sur l'année se terminant au 31 décembre 2006 par rapport à l'année se terminant au 31 décembre 2005. Les chiffres d'affaires réalisés dans les centres appartenant à ECP ont augmenté de 4,2% en France, 3,3% en Italie et de 9,1% en Suède, dépassant tous significativement les moyennes nationales.

	Hausse des chiffres d'affaires des centres ECP*	Hausse des chiffres d'affaires nationaux**
France	4,2%	2,7%
Italie †	3,3%	1,4%
Suède	9,1%	7,4%
	-----	-----
Moyenne pondérée	4,6%	3,1%
	=====	=====

*Hors hypermarchés

** Source: Instituts Nationaux de Statistiques

† Imola exclus

Les ratios des loyers sur chiffres d'affaires des centres d'ECP restent en dessous des moyennes nationales, ce qui montre notre engagement permanent à maintenir les loyers à des niveaux raisonnables, et permet d'obtenir des taux de vacance très faibles ainsi qu'une offre d'enseignes diversifiée.

	Loyers sur chiffres d'affaires des centres ECP*	Coûts d'occupation par rapport aux chiffres d'affaires des centres ECP*
France	5,0%	6,1%
Italie †	5,4%	7,4%
Suède	4,8%	5,7%
	-----	-----
Moyenne	5,1%	6,4%
	=====	=====

*Hors hypermarchés

Capital social et financement

Le capital social de la société n'a pas varié au cours de la période. La société a émis 611 839 certificats de dépôt dans le cadre de la prise de dividende sous forme de titre à 40 euros par certificat de dépôt. Afin d'éviter toute dilution inutile du capital, la société a procédé -sur les mois novembre et décembre 2006- au rachat de ce même nombre de certificats de dépôt à un prix moyen de 38 euros. Ainsi le nombre de certificats de dépôt en circulation reste 35 277 619.

Les emprunts représentent désormais 61% des capitaux propres, ils ont en moyenne des durées restant à courir supérieures à 9 ans avec une proportion importante (85,9%) d'emprunt à taux fixes, par le biais de swaps conclus pour une durée moyenne équivalente. La Société a récemment contracté un emprunt à long-terme pour un encours total de 50 millions d'euros à dix ans. Ce changement dans son portefeuille d'emprunts permet à la société d'accéder d'une façon très flexible et à long-terme à des emprunts bancaires pour le financement de son programme d'extensions et d'acquisitions futures.

Acquisitions

ECP a acquis en octobre 2006 un local commercial de 2.800 m² dans le parc d'activité commerciale Noyelles Godault près de Lille dans le Nord de la France. Noyelles Godault est la zone commerciale principale du Pas de Calais dont Auchan est l'enseigne locomotive. Les coûts d'acquisition ont été de 5,2 millions d'euros à un taux de rendement net de 6,2%. Les contraintes administratives françaises ainsi que la rareté des centres commerciaux de qualité disponibles sur le marché à des taux de rendement raisonnables implique que de telles acquisitions, bien que petites, contribuent favorablement aux bénéfices et sont simples à gérer.

Extensions

Depuis le début de 2006, ECP a dépensé environ 80 millions d'euros sur l'amélioration et le développement des centres existants afin de renforcer nos positions sur des marchés de plus en plus compétitifs. D'ici la fin de l'année 2009, 220 millions d'euros sont prévus pour des extensions et rénovations supplémentaires des centres d'ECP.

Italie

L'extension des 9.000 m² du centre Leonardo à Imola s'est terminée dans les délais en novembre 2006. Le coût total du projet, incluant la rénovation de la galerie existante, a été de 47 millions d'euros et le retour sur investissement à la date de réouverture était légèrement au dessus de 6,5%. Le rendement du centre a été estimé au 31 décembre 2006 à 5,30% par des experts indépendants. Parmi les améliorations apportées se trouvent l'installation de vitrines à double hauteur, un parking souterrain, et un tout nouveau pôle restauration. La galerie, qui représente désormais 15.300 m² et 70 magasins dont les « locomotives » sont Media World et Oviessa, a connu une bonne activité depuis le mois de novembre, avec une fréquentation de 95.000 visiteurs au cours des trois jours suivant la réouverture.

Les travaux d'extension et de rénovation de Carosello à Carugate à Milan, progressent bien. Les autorisations initiales ont été consenties pour de nouvelles routes d'accès au centre et le permis de construire définitif devrait être accordé d'ici peu de temps. Les travaux devraient commencer en avril 2007 et se décomposeront en deux phases. La première phase représente l'extension de 11.400 m² de la galerie, ceci devrait se terminer d'ici la fin de l'année 2008. La rénovation de l'existant qui s'en suit, ainsi que la création de deux nouveaux pôles restaurations devrait être terminée d'ici mi-2009. Le projet entier, incluant les 800 places de parking souterrains supplémentaires devrait coûter 60 à 65 millions d'euros et le rendement de l'opération devrait se situer à environ 7%.

France

Les discussions concernant les projets d'extensions des centres commerciaux Les Atlantes à Tours et Amiens Glisy à Amiens sont toujours en cours avec les autorités locales.

Suède

Les travaux d'extension des centres MaxiHuset à Norrköping et à Skövde doivent commencer courant 2007. Le permis de construire de l'extension de 8.000 m² à Norrköping a été obtenu en septembre 2006. Stadium et Intersport ont déjà signé leurs baux de dix ans pour respectivement 1.500 m² et 1.200 m². La commercialisation progresse favorablement en ce qui concerne les autres enseignes locomotives qui montrent un très grand intérêt pour le centre.

Le permis de construire de l'extension de 8.500 m² à Skövde a été obtenu en décembre 2005. Ce projet comprend une extension de l'hypermarché existant et la présence d'enseignes locomotives est assurée. Le coût total des deux projets incluant la modernisation des parties existantes est estimé à 60 millions d'euros, le rendement attendu de l'opération est de 7%. Les deux projets doivent être achevés en 2008.

Taux d'occupation

Le taux d'occupation au 31 décembre 2006 du portefeuille total d'ECP était de 99% (taux identique à celui du 31 décembre 2005).

Commentaires sur le marché et projets d'investissement

Le marché européen de l'immobilier continue de réagir au déséquilibre entre l'offre et la demande par des prix en permanente augmentation. Du fait de cette augmentation des prix d'acquisition, les investisseurs institutionnels en commerces et bureaux ont vu diminuer leurs taux de capitalisation - mesure du rendement initial sur l'investissement - d'environ 20 points de base sur les six derniers mois.

Néanmoins, les marchés locatifs demeurant sains et soutenus, surtout dans le secteur des centres commerciaux, les taux de capitalisation actuels devraient rester à ce niveau pendant un certain temps. Cette probabilité est renforcée par la création dans de nombreux pays de REITs, comme en Italie. Bien que certains

détails du régime « SIIQs » italien restent à définir, sa mise en place devrait être bénéfique pour ECP et les autres investisseurs, comme l'a été le régime « SIIC » en France.

L'histoire nous apprend que si la tendance du marché devait finalement s'inverser, les taux de capitalisation des actifs de premier ordre seraient moins volatiles que ceux des actifs secondaires (du fait de leurs emplacements ou de leurs conceptions). En effet, la hausse du marché a eu un impact plus important sur les taux de capitalisation des actifs secondaires.

Ainsi, si nous sommes contraints à payer le prix fort, nous préférons payer des prix élevés pour les meilleurs actifs sur des marchés ayant fait leurs preuves malgré des taux de rendement initiaux inférieurs à ceux des actifs secondaires. Aujourd'hui avec des taux de capitalisation proches du taux de financement et du coût du capital, les décisions d'acquisition sont devenues extrêmement difficiles même sur un marché ayant fait ses preuves. De telles décisions ne sont justifiées que par un pronostic bien fondé de forte croissance locative. Ceci requiert une importante base de données des loyers ainsi qu'un cadre légal favorable.

Parallèlement à notre prudence lors de nouveaux investissements, nous nous concentrons sur nos programmes d'extensions. Le nouveau centre commercial Leonardo à Imola en Italie a ré-ouvert dans les délais et fonctionne bien. Les projets, pour l'année 2007, sont l'extension des centres commerciaux Carosello en Italie et Skövde et Norrköping en Suède. L'ensemble des extensions prévues pour les trois ou quatre années à venir représente un investissement estimé à 220 millions d'euros et les rendements attendus sont bien supérieurs aux taux du marché.

ECP continue à prospecter l'ensemble du marché de l'Europe de l'Ouest mais concentre ses efforts sur les marchés les plus connus (Italie, France et Suède), où nous avons plus de chance de réaliser des investissements sûrs et rentables. Nous mettons l'accent aujourd'hui sur la Suède où nous souhaiterions accroître notre présence. Aujourd'hui la Suède représente 19% de notre parc immobilier, la France et l'Italie respectivement 35% et 41%. Des négociations sur de nouvelles acquisitions sont en cours, mais pas assez avancées à ce jour pour être mentionnées.

Au cours des six derniers mois, l'activité des boutiques dans nos centres commerciaux a été soutenue ce qui a permis une augmentation des chiffres d'affaires de 4,6% sur un an. Ces résultats sont supérieurs aux moyennes nationales respectives observées. Ils sont le résultat d'attention consentie au détail et d'une connaissance profonde des marchés locaux par nos équipes nationales.

Malgré de bonnes perspectives économiques- du fait de possibilités accrues de lever des fonds grâce à la popularité de la « pierre papier »- l'année 2007 pourrait en fait se révéler risquée, soit à cause de décisions d'investissement imprudentes sur le marché soit à cause de la probable instabilité des marchés financiers suite aux énormes émissions de « paper money » par des « Hedge Funds » et autres sociétés opaques, structures très fortement endettées. Nos capacités de recherches économiques et démographiques seront plus que jamais fondamentales dans nos prises de décisions.

Amsterdam, 9 février 2007

Directoire

J.P. Lewis, Chairman

E.J. van Garderen

Conférence téléphonique

ECP va tenir une conférence téléphonique aujourd'hui, vendredi 9 février 2007 à 14h00 (Royaume Uni) / 15h00 (Europe continentale) destinée aux investisseurs et analystes. Afin de se joindre à cette conférence, [merci de composer le +44 \(0\)1452 586 513](tel:+44201452586513) environ 5 à 10 minutes avant le début de la conférence et demander à être connecté à l'appel Eurocommercial Properties en utilisant [le numéro d'identifiant suivant : 7526989](tel:+44201452586513)

En dehors de cet horaire, la Direction est joignable aux numéros suivants :

+31 (0) 20 530 6030 ou +44 (0) 20 7925 7860

Website: www.eurocommercialproperties.com

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	Note	Six mois au 31-12-06	Six mois au 31-12-05	2e trimestre au 31-12-06	2e trimestre au 31-12-05
Revenus locatifs		53.885	49.844	27.275	25.292
Produits de la refacturation des charges locatives		7.978	6.402	4.880	3.899
Dépenses liées aux charges locatives		(9.263)	(8.167)	(5.698)	(4.978)
Charges générées par les investissements immobiliers	4	(6.538)	(6.220)	(3.531)	(3.080)
Revenu net d'exploitation	2	46.062	41.859	22.926	21.133
Réévaluation des investissements immobiliers	5	105.256	94.936	104.934	95.249
Produits d'intérêt		340	328	166	179
Charges d'intérêt		(13.813)	(11.744)	(7.137)	(5.949)
Résultat sur devises étrangères		0	203	0	28
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés		(2.528)	11.366	9.149	10.768
Coûts nets de financement		(16.001)	153	2.178	5.026
Autres charges	6	(3.750)	(3.557)	(2.100)	(1.914)
Charges financières et d'investissement		(688)	(972)	(647)	(963)
Résultat net avant impôt		130.879	132.419	127.291	118.531
Impôt sur les sociétés		0	(16)	0	(16)
Impôts différés		(11.283)	(29.124)	(12.276)	(26.447)
Bénéfice après impôt		119.596	103.279	115.015	92.068
Par certificat de dépôt (EUR) *					
Bénéfice après impôt		3,39	2,98	3,26	2,65
Bénéfice dilué après impôt		3,33	2,91	3,20	2,60

* Le nombre de certificats de dépôt représentant les actions en circulation se monte à 35.277.619 (pour les 6 mois au 31-12-2005 : 34.604.240).

Résultat consolidé sur investissement direct, indirect et total

(en milliers d'euros)	Note	Six mois au 31-12-06	Six mois au 31-12-05	2e trimestre au 31-12-06	2e trimestre au 31-12-05
Revenus locatifs		53.885	49.844	27.275	25.292
Produits de la refacturation des charges locatives		7.978	6.402	4.880	3.899
Dépenses liées aux charges locatives		(9.263)	(8.167)	(5.698)	(4.978)
Charges générées par les investissements immobiliers	4	(6.538)	(6.220)	(3.531)	(3.080)
Revenu net d'exploitation	2	46.062	41.859	22.926	21.133
Produits d'intérêt		340	328	166	179
Charges d'intérêt		(13.813)	(11.744)	(7.137)	(5.949)
Résultat sur devises étrangères		0	203	0	28
Coûts nets de financement		(13.473)	(11.213)	(6.971)	(5.742)
Charges de la Société	6	(3.750)	(3.557)	(2.100)	(1.914)
Résultat sur investissement direct avant impôt		28.839	27.089	13.855	13.477
Impôt sur les sociétés		0	(16)	0	(16)
RESULTAT SUR INVESTISSEMENT DIRECT		28.839	27.073	13.855	13.461
Réévaluation des investissements immobiliers	5	105.256	94.936	104.934	95.249
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés		(2.528)	11.366	9.149	10.768
Charges financières et d'investissement		(688)	(972)	(647)	(963)
Résultat sur investissement indirect avant impôt		102.040	105.330	113.436	105.054
Impôts différés		(11.283)	(29.124)	(12.276)	(26.447)
RESULTAT SUR INVESTISSEMENT INDIRECT		90.757	76.206	101.160	78.607
RESULTAT SUR INVESTISSEMENT		119.596	103.279	115.015	92.068

Par certificat de dépôt (EUR) *

Résultat sur investissement direct	0,82	0,78	0,39	0,39
Résultat sur investissement indirect	2,57	2,20	2,87	2,26
Résultat sur investissement	3,39	2,98	3,26	2,65

* Le nombre de certificats de dépôt représentant les actions en circulation se monte à 35.277.619 (pour les 6 mois au 31-12-2005 : 34.604.240).

Bilan consolidé

(avant affectation du résultat)
(en milliers d'euros)

	Note	30-06-06	31-12-06	31-12-05
Investissements immobiliers	7	1.782.338	1.950.404	1.618.095
Immobilisations corporelles		788	800	857
Créances	8	1.767	1.637	1.900
Instruments financiers dérivés		4.677	2.472	0
Total actif immobilisé		1.789.570	1.955.313	1.620.852
Créances	8	25.279	29.681	30.112
Caisse et banques		76.581	12.140	6.427
Total actif circulant		101.860	41.821	36.539
Total actif		1.891.430	1.997.134	1.657.391
Créditeurs	9	47.857	55.205	45.001
Emprunts	10	71.030	93.844	86.072
Total dettes à court terme		118.887	149.049	131.073
Créditeurs	9	31.255	18.131	32.954
Emprunts	10	572.507	585.590	446.006
Instruments financiers dérivés		13.421	13.771	40.853
Dettes d'impôts différés		117.207	124.815	102.675
Provision pour retraites		474	488	465
Total dettes à long terme		734.864	742.795	622.953
Total passif		853.751	891.844	754.026
Capitaux propres nets		1.037.679	1.105.290	903.365
Capitaux propres d'Eurocommercial Properties	11			
Capital social émis		176.388	176.388	176.388
Réserve pour prime d'émission		327.196	324.235	327.040
Autres réserves		300.168	485.071	296.658
Bénéfice non distribué		233.927	119.596	103.279
		1.037.679	1.105.290	903.365
Capitaux propres nets ajustés				
Capital propres nets normes IFRS		1.037.679	1.105.290	903.365
Dettes d'impôts différés		117.207	124.815	102.675
Instruments financiers dérivés		8.744	11.299	40.853
Capitaux propres nets ajustés		1.163.630	1.241.404	1.046.893
Nombre de certificats de dépôt représentant les actions en circulation		35.277.619	35.277.619	35.277.619
Actif Net Réévalué (IFRS) par certificat de dépôt (EUR)		29,41	31,33	25,61
Actif Net Réévalué ajusté par certificat de dépôt (EUR)		32,98	35,19	29,68

Etat consolidé des flux de trésorerie

Pour les six mois au (en milliers d'euros)	Note	31-12-06	31-12-05
Flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles			
Bénéfice après impôt		119.596	103.279
Ajustements:			
Mouvement sur les stocks options		159	160
Réévaluation des investissements	5	(107.167)	(96.118)
Instruments financiers dérivés		2.528	(13.651)
Impôt différé		11.283	29.124
Autres mouvements		2.015	795
		-----	-----
Flux de trésorerie générés par les opérations		28.414	23.589
Augmentation des débiteurs			
Augmentation des créditeurs	8	(10.635)	(7.325)
Impôt sur les plus-values	9	6.901	28.649
Instruments financiers dérivés		(7.175)	(7.987)
Charges d'intérêt		0	(3.694)
Produits d'intérêt		(12.363)	(11.964)
		335	327
		-----	-----
		5.477	21.595
Flux de trésorerie générés par les activités d'investissement			
Mouvements sur les investissements immobiliers	7	(42.058)	0
Charges d'investissement	7	(5.748)	(22.912)
Mouvements sur les immobilisations corporelles		(154)	2
		-----	-----
		(47.960)	(22.910)
Flux de trésorerie générés par les activités financières			
Produits des actions émises		0	143
Augmentation des emprunts	10	130.591	94.808
Remboursement des emprunts	10	(97.766)	(129.437)
Dividendes distribués	11	(32.031)	(28.446)
Certificats de dépôt rachetés		(23.278)	0
Diminution / augmentation des autres dettes à long terme		408	(2.196)
		-----	-----
		(22.076)	(65.128)
Flux de trésorerie net			
Différences de change sur caisse et banques		(64.559)	(66.443)
		118	(141)
Diminution caisse et banques			
Caisse et banques en début d'exercice		(64.441)	(66.584)
		76.581	73.011
		-----	-----
Caisse et banques en fin d'exercice		12.140	6.427

Etat consolidé des mouvements de capitaux propres

Les mouvements dans les capitaux propres durant l'exercice comptable clos le 31 décembre 2006 ont été les suivants :

(en milliers d'euros)	Capital social émis	Réserve pour prime d'émission	Autres réserves	Bénéfice non distribué	Total
Rapporté au 30/06/06	176.388	327.196	300.168	233.927	1.037.679
Résultat net de l'exercice précédent			201.957	(201.957)	0
Résultat net de l'exercice				119.596	119.596
Dividendes distribués		(61)		(31.970)	(32.031)
Certificats de dépôt rachetés		(3.059)	(20.220)		(23.279)
Stock options attribuées		159			159
Résultat de la conversion des devises			3.166		3.166
31/12/06	176.388	324.235	485.071	119.596	1.105.290

Les mouvements dans les capitaux propres durant l'exercice comptable clos le 31 décembre 2005 ont été les suivants :

(en milliers d'euros)	Capital social émis	Réserve pour prime d'émission	Autres réserves	Bénéfice non distribué	Total
Rapporté au 30/06/05	172.312	330.666	258.680	128.777	890.435
Ajustements IFRS		213	(47.680)	(14.824)	(62.291)
30/06/05 modifié	172.312	330.879	211.000	113.953	828.144
Actions émises	4.076	(3.933)			143
Résultat net de l'exercice précédent			85.573	(85.573)	0
Résultat net de l'exercice				103.279	103.279
Dividendes distribués		(66)		(28.380)	(28.446)
Stock options attribuées		160			160
Résultat de la conversion des devises			85		85
31/12/05	176.388	327.040	296.658	103.279	903.365

Notes annexes aux comptes semestriels consolidés Au 31 décembre 2006

1. Règles comptables

Les états financiers de la Société relatifs à l'exercice commençant le 1er juillet 2006 et se terminant le 30 juin 2007 sont établis conformément aux normes comptables internationales IFRS adoptées par l'Union Européenne. Les comptes semestriels se terminant le 31 décembre 2006 ont été établis selon les normes IAS 34 (rapport financier semestriel). Les valeurs comparatives pour le semestre de l'exercice précédent ont été ajustées selon les normes IFRS comme appliquées dans les états financiers annuels 2005/2006. Pour les règles comptables appliquées dans ce rapport semestriel, les états financiers publiés pour l'exercice clos au 30 juin 2006 servent de référence.

2. Information segmentée

L'information sectorielle est présentée, en premier lieu, par pays (France, Italie, Suède et Pays-Bas) et, en second lieu, par secteur immobilier (commerces, bureaux, entrepôts).

(en milliers d'euros) Pour les six mois au 31/12	06	France 05	06	Italie 05	06	Suède 05	06	Pays-Bas 05	06	Total 05
Revenus locatifs	18.753	17.816	20.422	19.660	10.836	8.545	3.874	3.823	53.885	49.844
Produits de la refacturation des charges locatives	2.927	2.848	1.305	1.151	3.412	2.174	334	229	7.978	6.402
Dépenses liées aux charges locatives	(3.636)	(3.568)	(1.305)	(1.151)	(3.988)	(3.219)	(334)	(228)	(9.263)	(8.166)
Charges générées par les investissements immobiliers	(1.951)	(2.155)	(2.999)	(2.700)	(1.231)	(949)	(357)	(417)	(6.538)	(6.221)
Revenu net d'exploitation	16.093	14.941	17.423	16.960	9.029	6.551	3.517	3.407	46.062	41.859
Réévaluation des investissements immobiliers	56.907	30.163	29.147	52.354	18.645	11.897	557	522	105.256	94.936
Résultat sectoriel	73.000	45.104	46.570	69.314	27.674	18.448	4.074	3.929	151.318	136.795
Acquisition et charges d'investissement (incluant l'intérêt capitalisé)	3.929	2.893	46.847	12.812	2.881	9.925	101	294	53.758	25.924
(en milliers d'euros) Pour les six mois au 31/12	06	Commerces 05	06	Bureaux 05	06	Entrepôts 05	06	06	Total 05	
Revenus locatifs	47.700	43.871	4.348	4.283	1.837	1.690	53.885	49.844		
Produits de la refacturation des charges locatives	7.229	5.764	334	229	415	409	7.978	6.402		
Dépenses liées aux charges locatives	(8.460)	(7.468)	(334)	(229)	(469)	(469)	(9.263)	(8.166)		
Charges générées par les investissements immobiliers	(6.139)	(5.790)	(258)	(341)	(141)	(90)	(6.538)	(6.221)		
Revenu net d'exploitation	40.330	36.377	4.090	3.942	1.642	1.540	46.062	41.859		
Réévaluation des investissements immobiliers	101.573	93.264	2.058	1.480	1.625	192	105.256	94.936		
Résultat sectoriel	141.903	129.641	6.148	5.422	3.267	1.732	151.318	136.795		
Acquisition et charges d'investissement (incluant l'intérêt capitalisé)	53.751	25.461	22	80	(15)	383	53.758	25.924		

Notes annexes aux comptes semestriels consolidés (suite)

Au 31 décembre 2006

3. Cours de change

Pour les investissements dans des devises autres que l'euro, la politique de la Société consiste en général à utiliser des instruments de créance libellés dans la devise de l'investissement afin de fournir une couverture (partielle) des fluctuations de change. A titre exceptionnel, des contrats à terme pourront être conclus de temps à autre, lorsque les instruments de créance ne conviennent pas du fait de leur coût ou pour d'autres raisons. Les seuls actifs et passifs de la Société pour des investissements dans des devises autres que l'euro se situent en Suède et dans une moindre mesure au Royaume Uni puisque la Société a un bureau à Londres. Au 31 décembre 2006, 10 couronnes suédoises valaient 1.10610 EUR (31 décembre 2005 : 1.06510 EUR) et 1 livre britannique valait 1.48920 EUR (31 décembre 2005 : 1.45920 EUR).

4. Charges générées par les investissements immobiliers

Les charges générées par les investissements immobiliers au cours du présent exercice financier sont les suivantes :

Pour les six mois au (en milliers d'euros)	31-12-06	31-12-05
<i>Charges directes générées par les investissements immobiliers</i>		
Créances douteuses	47	77
Dépenses marketing	388	380
Primes d'assurance	356	389
Honoraires de gestion	694	629
Impôts fonciers	682	466
Réparations et entretien	564	458
Charges locatives non récupérées auprès des locataires	97	125
	-----	-----
	2.828	2.524
<i>Charges indirectes générées par les investissements immobiliers</i>		
Honoraires des comptables et des conseils	641	514
Honoraires d'audit	109	119
Amortissements sur immobilisations	55	63
Indemnités de départ	191	363
Impôt local italien (IRAP) et droits d'enregistrement	381	330
Frais de (re)commercialisation	638	725
Frais de bureau et loyers	469	582
Salaires, rémunérations et primes	947	748
Stock options (IFRS 2)	33	33
Autres impôts locaux	147	114
Autres charges	99	105
	-----	-----
	3.710	3.696
	-----	-----
	6.538	6.220
	=====	=====

5. Réévaluation des investissements immobiliers

Les variations (réalisées ou non) de la valeur des investissements au cours du présent exercice financier sont les suivantes:

Pour les six mois au (en milliers d'euros)	31-12-06	31-12-05
Réévaluation des investissements immobiliers	106.895	94.367
Autres mouvements	(1.639)	569
	-----	-----
	105.256	94.936
	=====	=====

Les autres mouvements concernent principalement le réajustement dans la juste valeur des autres créances et dettes.

Notes annexes aux comptes semestriels consolidés (suite)

Au 31 décembre 2006

6. Charges de la Société

Les charges de la Société se décomposent comme suit pour la période:

Pour les six mois au (en milliers d'euros)	31-12-06	31-12-05
Honoraires d'audit	117	80
Amortissements sur immobilisations	88	73
Jetons de présence des administrateurs	519	509
Honoraires juridiques et autres honoraires de conseils	398	318
Frais de bureau et loyers	424	344
Salaires, rémunérations et primes	1.279	1.286
Honoraires statutaires	368	325
Stock options (IFRS 2)	126	127
Frais de transport et de déplacement	299	294
Autres charges	132	201
	-----	-----
	3.750	3.557
	=====	=====

7. Investissements immobiliers

La valeur comptable de chaque investissement immobilier est égale à son prix de revient intégral jusqu'à réévaluation ; Après la réévaluation, elle inclut aussi les rénovations ultérieures ou les produits nets en cas de vente. Les montants des expertises indépendantes relatives aux investissements immobiliers de la Société correspondent au prix net que la Société estime pouvoir recevoir d'un acheteur théorique après qu'il ait déduit tous ses frais y compris les droits d'enregistrement. Tous les investissements du groupe sont en propriété libre à l'exception de Kingsfordweg 1, Amsterdam (bail emphytéotique). Tous les investissements immobiliers ont été réévalués au 31 décembre 2006. Les rendements présentés dans le rapport du Directoire sont calculés selon les pratiques du marché et correspondent au pourcentage que représentent les revenus locatifs nets par rapport au montant brut de l'expertise (montant net de l'expertise plus frais de l'acheteur, droits de mutation inclus).

Le portefeuille immobilier actuel comprend :

(en milliers d'euros)	31-12-06 Valeur comptable	30-06-06 Valeur comptable	31-12-06 Coûts à ce jour	30-06-06 Coûts à ce jour
COMMERCES				
France				
Centre Commercial Amiens Glisy, Amiens	38.180	36.000	15.846	15.957
73 Le Chemin d'Apremont, Buchelay	6.870	6.680	6.715	6.713
Les Trois Dauphins, Grenoble	32.430	30.000	23.641	23.628
Noyelles Godault Parc d'activité commerciale	4.860	-	4.860	-
Centr'Azur, Hyères	39.450	35.120	16.646	16.898
Centre les Portes de Taverny, Paris	43.320	38.890	23.579	23.940
*Passage du Havre, Paris	216.580	197.400	135.456	135.500
*Passy Plaza, Paris	114.920	106.000	70.940	70.924
*74 rue de Rivoli, 1-3 rue de Renard, Paris	17.800	16.900	10.488	10.471
*Centre les Atlantes, Tours	103.800	93.000	46.629	46.827
Tourville la Rivière	2.400	2.040	1.685	1.685
	-----	-----	-----	-----
	620.610	562.030	356.485	352.543

Notes annexes aux comptes semestriels consolidés (suite)

Au 31 décembre 2006

7. Investissements immobiliers (suite)

(en milliers d'euros)

	31-12-06 Valeur comptable	30-06-06 Valeur comptable	31-12-06 Coûts à ce jour	30-06-06 Coûts à ce jour
COMMERCES				
Italie				
*Curno, Bergamo	93.850	89.740	33.645	33.627
*Centro Lame, Bologna	36.440	34.620	28.665	28.465
*Il Castello, Ferrara	88.270	86.350	63.069	62.554
*I Gigli, Florence	238.330	229.300	149.781	149.166
*Centro Leonardo, Imola	75.000	25.650	62.288	18.287
*La Favorita, Mantova	49.140	47.560	31.025	30.652
*Centro Carosello, Milan	199.090	192.100	88.941	87.714
*Centroluna, Sarzana	19.710	17.980	10.044	10.044
	-----	-----	-----	-----
	799.830	723.300	467.458	420.509
Suède				
*Bergvik Köpcentre, Karlstad	50.956	46.824	36.839	36.839
*Mellby Centre, Laholm	17.643	16.063	12.777	12.782
*Burlöv Centre, Malmö	114.456	104.668	74.207	73.210
*MaxiHuset, Norrköping	40.620	36.856	28.278	27.852
*MaxiHuset, Skövde	35.835	33.543	25.891	25.558
Moraberg, Södertälje	41.955	39.724	37.350	37.330
*Hälla Shopping Centre, Västerås	25.603	22.514	15.902	14.913
*Samarkand, Växjö	38.456	36.066	27.798	27.677
	-----	-----	-----	-----
	365.524	336.258	259.042	256.161
	-----	-----	-----	-----
	1.785.964	1.621.588	1.082.985	1.029.213
BUREAUX				
France				
*Passage du Havre, Paris**	33.680	32.000	28.726	28.683
Pays-Bas				
Kingsfordweg 1, Amsterdam	87.400	87.000	84.892	84.913
	-----	-----	-----	-----
	121.080	119.000	113.618	113.596
ENTREPOTS				
France				
Rue des Béthunes, Saint-Ouen L'Aumône	18.100	17.000	17.431	17.431
Parisud, Sénart	11.050	10.700	11.830	11.867
	-----	-----	-----	-----
	29.150	27.700	29.261	29.298
Pays-Bas				
Horsterweg 20, Maastricht-Airport	4.370	4.270	4.305	4.283
Galvanibaas 5, Nieuwegein	4.040	4.020	3.308	3.308
Standaardruiter 8, Veenendaal	3.670	3.640	2.777	2.777
Koeweistraat 10, Waardenburg	2.130	2.120	1.673	1.673
	-----	-----	-----	-----
	14.210	14.050	12.063	12.041
	-----	-----	-----	-----
	43.360	41.750	41.324	41.339
	-----	-----	-----	-----
	1.950.404	1.782.338	1.237.927	1.184.148
	=====	=====	=====	=====

* Ces biens sont assortis de dettes garanties par des hypothèques à hauteur de 633 millions d'euros au 31 décembre 2006.

**Fait partie du complexe commercial.

Notes annexes aux comptes semestriels consolidés (suite)

Au 31 décembre 2006

8. Créances

Les deux plus grands postes de créances à court terme sont les créances de loyers pour un montant de 17,7 millions d'euros (Juin 2006 : 13,0 millions d'euros) et la créance TVA pour un montant de 9,3 millions d'euros (Juin 2006 : 3,6 millions d'euros). Le poste de créances à long terme correspond à une licence d'exploitation pour un montant de 1,5 millions d'euros (Juin 2006 : 1,7 millions d'euros).

9. Crédoiteurs

Les deux plus grands postes de crédoiteurs à court terme correspondent aux loyers perçus d'avance pour un montant de 16,1 millions d'euros (Juin 2006 : 16,0 millions d'euros) et la taxe de sortie résultant de l'application du régime d'exemption d'impôt sur les sociétés de la Société en France pour un montant de 8,0 millions d'euros (Juin 2006 : 8 millions d'euros). Le plus grand poste crédoiteur à long terme correspond à la taxe de sortie résultant de l'application du régime d'exemption d'impôt sur les sociétés de la Société en France pour un montant de 7,7 millions d'euros (Juin 2006 : 14,9 millions d'euros).

10. Emprunts

Les emprunts sont tous contractés auprès de grandes banques avec en moyenne au 31 décembre 2006 des durées restant à courir supérieures à 9 ans. Le taux d'intérêt moyen au cours de la période a été de 4,5% (4,6% pour la période de six mois au 31 décembre 2005). Au 31 décembre 2006, la Société a couvert son exposition aux variations des taux d'intérêts pour 85,9% de ses emprunts (Juin 2006 : 80,5%) pour une durée moyenne supérieure à 9 ans (30 juin 2006 la durée était de presque 9 ans). Les emprunts dont l'échéance est supérieure à cinq ans représentent 536 millions d'euros (Juin 2006 : 526 millions d'euros).

11. Capitaux propres Eurocommercial Properties

Le nombre d'actions en circulation n'a pas augmenté au cours de la période. Bien que la société ait émis 611 839 certificats de dépôt supplémentaires dans le cadre du plan de prise de dividende au 30 novembre 2006, la société a procédé au rachat du même nombre de certificats de dépôt à un prix moyen de 38 euros auprès du marché Euronext Amsterdam sur la période novembre-décembre 2006. Ainsi le nombre moyen de certificats de dépôt en circulation sur la période de six mois se terminant au 31 décembre 2006 reste 35 277 619. Les détenteurs de certificats de dépôts qui représentent 43% du capital social émis (47% l'an dernier) ont opté pour les certificats de dépôt supplémentaires à un prix d'émission de 40 euros provenant de la réserve pour prime d'émission de la Société, au lieu du versement en numéraire d'un dividende de 1,60 euros par certificat de dépôt sur l'exercice clôturant au 30 juin 2006. Par conséquent, un montant de 202 millions d'euros du profit 2005/2006 a été affecté aux réserves.

12. Engagements hors bilan

Au 31 décembre 2006, des garanties bancaires ont été émises pour un montant total de 2,93 millions d'euros. Des contrats de swap de taux d'intérêt ont été conclus pour couvrir le risque de variations des taux d'intérêt pour un montant notionnel total de 585 millions d'euros (Juin 2006 : 519 millions d'euros). Au 31 décembre 2006, la Société n'a pas d'autres engagements hors bilan à rapporter.

Néanmoins, la Société envisage d'engager des dépenses relatives à des extensions et des réorganisations locatives aux alentours de 220 millions d'euros sur une période de quatre années.

Amsterdam, 9 février 2007

Directoire

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

Conseil de Surveillance

W.G. van Hassel, Président
H.W. Bolland
J.H. Goris
J.C. Pollock
A.E. Teeuw

Autres informations

Déclarations au titre de la Loi néerlandaise sur la Surveillance des Sociétés d'Investissement

Les membres du Conseil de Surveillance et les membres du Directoire de la société Eurocommercial Properties N.V. ne détiennent aucune participation personnelle dans les investissements réalisés par Eurocommercial Properties N.V., que ce soit actuellement ou à un moment quelconque au cours de l'exercice écoulé. La Société n'a connaissance d'aucune transaction immobilière qui aurait été réalisée au cours de l'exercice faisant l'objet du présent rapport avec des personnes ou des institutions dont on peut considérer qu'elles ont une relation directe avec la Société.

Les autorités néerlandaises de régulation des marchés financiers ont reçues deux notifications de détenteurs de certificats de dépôt dont les participations dans la Société dépassent 5%. D'après les notifications au 1er novembre 2006, ces participations sont les suivantes : le Gouvernement de Singapour (12,75%), Stichting Pensioenfonds PGGM (15,21%).

Cotations et chiffres d'affaire 2006

		Maximum	Minimum	Moyen
Cours de clôture au 31 décembre 2006 (en euros ; par certificat de dépôt)	37,81	40,35	27,06	32,82
Rotation journalière moyenne (en certificats de dépôt)	57.469			
Rotation journalière moyenne (en millions d'euros)	1,89			
Rotation totale sur les douze mois écoulés (en millions d'euros)	486,3			
Capitalisation boursière (en millions d'euros)	1.333,8			
Rotation totale divisée par la capitalisation boursière	36%			

Fournisseurs de liquidités: ABN AMRO Bank, Amsterdams Effectenkantoor, Kempen & Co
Les certificats de dépôt cotés à Euronext Amsterdam sont enregistrés auprès de 'Centrum voor Fondsenadministratie B.V.' sous le numéro de code : 28887
Les certificats de dépôt cotés à Euronext Paris sont enregistrés sous le numéro de code : NSCFR0ECMPP3
Code ISIN : NL 0000288876
Les cours de Bourse sont suivis par :
Bloomberg : ECMPA NA
Datastream : 307406 ou H:SIPF
Reuters : SIPFc.AS

Événements postérieurs à la clôture

Depuis la clôture au 31 décembre 2006, il n'y a pas eu d'événement matériel susceptible d'être communiqué par la Société.

Rapport d'examen limité

Aux actionnaires et aux détenteurs de certificats de dépôt d'Eurocommercial Properties N.V.

Introduction

Nous avons procédé à l'examen limité des comptes semestriels consolidés ci-joints d'Eurocommercial Properties N.V., Amsterdam, au 31 décembre 2006 comprenant le compte de résultat consolidé, le résultat consolidé sur investissement direct, indirect et total, le bilan consolidé, l'état consolidé des flux de trésorerie et l'état consolidé des mouvements de capitaux propres ainsi que les notes annexes aux comptes semestriels consolidés. Nous n'avons pas effectué d'examen limité en tant que tel des données concernant le deuxième trimestre (période du 1^{er} octobre 2006 au 31 décembre 2006). Ces comptes semestriels consolidés ont été établis et présentés sous la responsabilité de la direction de la société en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne ('IAS 34').

Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes consolidés.

Étendue de l'examen limité

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes internationales sur les missions d'examen limité (International Standard on Review Engagement 2410, 'Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity'). Un examen de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques, ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes internationales d'audit et ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié toutes les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit. De ce fait nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Conclusion

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, des comptes semestriels consolidés avec la norme IAS 34 et le règlement de contrôle financier ('Act on Financial Supervision').

Amsterdam, 9 février 2007
au nom d'Ernst & Young Experts-Comptables

M.A. van Loo RA

