

EUROCOMMERCIAL

SHOPPING CENTRES



COMMUNIQUE DE PRESSE

Publié le 5 février 2010 avant ouverture de
NYSE Euronext Amsterdam et NYSE Euronext Paris

CONFERENCE TELEPHONIQUE

5 février 2010 à 14h00 GMT (Royaume Uni) / 15h00
HEC (Heure d'Europe Centrale)
Voir détails en page 9

Eurocommercial est une société anonyme d'investissement immobilier cotée sur le marché NYSE Euronext créée en 1991 et qui bénéficie du régime fiscal au taux zéro. La Société investit dans le secteur de l'immobilier commercial et se caractérise par une croissance continue de ses dividendes depuis sa création.

Répartition géographique



| | |
|---|-----|
| ■ France (827millions d'euros) | 37% |
| ■ Italie du Nord (918 millions d'euros) | 41% |
| ■ Suède (497millions d'euros) | 22% |

Catégorie d'actif commercial



| | |
|--|-----|
| ■ Centres commerciaux | 75% |
| ■ Galleries et boutiques de centre ville | 21% |
| ■ Parcs d'activité commerciale | 4% |

Taille des actifs*



| | |
|---------------|----|
| ■ <10.000m² | 4 |
| ■ 10-30.000m² | 15 |
| ■ >30.000m² | 13 |

* Surface locative brute incluant les hypermarchés

Table des matières

| | | | |
|---|----|---|----|
| Performance | 2 | Etat consolidé du résultat global | 14 |
| Résultat consolidé sur investissement direct, indirect et total | 10 | Etat consolidé des mouvements de capitaux propres | 14 |
| Compte de résultat consolidé | 11 | Notes annexes aux comptes semestriels consolidés | 15 |
| Bilan consolidé | 12 | Autres informations | 21 |
| Etat consolidé des flux de trésorerie | 13 | | |

Photo couverture: Ouverture du Pôle restauration Carosello, Milan (29 octobre 2009)

RESULTATS SEMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2009

Eurocommercial a eu un semestre solide avec une croissance continue des revenus locatifs avec des taux de vacance et des arriérés très faibles. Les capitaux propres ont augmenté suite à l'augmentation de capital en novembre dernier et la prise de dividendes sous forme d'actions. Ces produits ont servi au financement de deux nouveaux centres commerciaux. L'augmentation du nombre d'actions émit entraîne une diminution du revenu par action sur la période de six mois écoulée car les investissements n'ont été réalisés qu'en décembre.

Les revenus du second semestre bénéficieront des revenus locatifs des nouveaux actifs. Par conséquent -et si les circonstances restent les mêmes-, le dividende distribuable par action pour l'exercice 2009/2010 restera au moins égal à celui de l'exercice 2008/2009 malgré le nombre plus élevé d'actions en circulation. Les valeurs d'expertise affichent un léger déclin de 1,2% depuis juin 2009 confirmant ainsi la stabilité des marchés.

Non seulement le niveau d'endettement est bas (42% de l'investissement immobilier) mais les taux d'intérêts sont fixés pour une durée moyenne de presque six ans de façon à ce que les coûts d'intérêt globaux soient maintenus à environ 4,5%, marge incluse. La Société est cependant en position de force pour tirer profit des éventuelles opportunités d'investissement qui se présenteraient sur le marché dans l'année à venir.

Résultat sur investissement direct: 32,3 millions d'euros

Le résultat sur investissement direct des six derniers mois au 31 décembre 2009 a augmenté de 0,7% pour atteindre 32,3 millions d'euros (32,0 millions d'euros pour la même période au 31 décembre 2008). Le résultat sur investissement direct est défini comme le revenu net d'exploitation moins les charges d'intérêt nettes, les charges nettes de la société et les impôts sur les sociétés. Selon le Directoire, il représente un indicateur plus fiable de suivi de la profitabilité que le résultat après impôt en normes IFRS qui inclut des produits et charges non réalisés sur les plus-value latentes.

Revenu net d'exploitation: 57,2 millions d'euros

Après déduction des dépenses nettes liées aux charges locatives, des charges directes et indirectes générées par les investissements immobiliers (frais de fonctionnement des bureaux opérationnels), le revenu d'exploitation ressort à 57,2 millions d'euros au 31 décembre 2009, soit une augmentation de 1,3% par rapport aux 56,4 millions d'euros au 31 décembre 2008, en dépit des baisses de revenus locatifs imputables aux bureaux et aux entrepôts vendus en 2008/2009

Croissance des revenus locatifs: 4,2%

La croissance des revenus locatifs à surface égale d'Eurocommercial Properties a progressé de 4,2% au 31 décembre 2009 par rapport au 31 décembre 2008. Tous les chiffres de revenus locatifs correspondent aux états locatifs aux dates concernées et incluent l'indexation et les loyers sur chiffres d'affaires.

Valeur du patrimoine: 2,2 milliards d'euros

Les biens immobiliers de la Société ont fait l'objet d'une expertise indépendante au 31 décembre 2009. Il en résulte, qu'à surface égale, le patrimoine a diminué en valeur de 1,2% par rapport à juin 2009 et de 5,7% par rapport à décembre 2008

Actif net réévalué ajusté : 31,01 d'euros

L'actif net réévalué ajusté a régressé de 6,1% par rapport au 30 juin 2009 et de 11,2% par rapport au 31 décembre 2008. Il atteint ainsi 31,01 euros par certificat de dépôt au 31 décembre 2009 par rapport aux 34,94 euros par certificat de dépôt au 31 décembre 2008 et aux 33,02 euros par certificat de dépôt au 30 juin 2009. La baisse sur la période est imputable à l'augmentation de 12,5% du capital émis, au paiement du dividende sous forme de numéraire et à la baisse des valeurs d'expertise.

L'actif net réévalué IFRS - tenant compte de la réduction de la juste valeur des produits financiers dérivés (swaps de taux d'intérêt) pour 66 millions d'euros et des dettes d'impôt sur les plus-values latentes dans le cas de la vente simultanée de tous les investissements immobiliers pour 43 millions d'euros- est de 28,31 euros par certificat de dépôt au 31 décembre 2009 par rapport aux 30,48 euros au 31 décembre 2008 et aux 28,82 euros au 30 juin 2009. Les dettes d'impôt sur les plus-values latentes ont baissé de façon significative en passant de 91 millions d'euros au 30 juin 2009 à 43 millions d'euros au 31 décembre 2009 du fait d'une réévaluation fiscale des actifs italiens à un taux d'imposition favorable de 1,5% pour les terrains et de 3% pour les immeubles. Ceci se traduit par le paiement d'un impôt de 5,2 millions d'euros en janvier 2010.

Croissance des revenus locatifs

A surface égale, les revenus locatifs des actifs commerciaux d'Eurocommercial ont globalement augmenté de 4,2% au 31 décembre 2009 par rapport au 31 décembre 2008. L'évolution par pays est la suivante:

Hausse des loyers à surface égale pour l'année au 31/12/09

| | |
|--------------|-------------|
| France | 3,9% |
| Italie | 4,5% |
| Suède | 4,0% |
| Total | 4,2% |

Le taux d'indexation pour 2009 est de +3,85% en France sur la base du nouveau système de l'ILC et de +8.85% pour les locataires toujours indexés sur l'ancien système de l'ICC. Le taux est de +2% en Italie et de +4% pour la Suède. L'indexation pour 2010 sera de +0,84% en France pour les locataires indexés sur l'ILC et de -4,1% pour ceux toujours indexés sur l'ancien système de l'ICC. A l'exception du centre récemment acquis à Moisselles, pratiquement 70% des locataires français ont adopté l'ILC. L'indexation en 2010 sera de +1% en Italie et de -1,5% en Suède.

Chiffres d'affaires commerciaux

Les chiffres d'affaires dans les centres d'Eurocommercial - incluant les hypermarchés- ont au global légèrement baissé de 0,4 % au 31 décembre 2009 par rapport au 31 décembre 2008. Parmi les principaux chiffres, les boutiques des galeries sont légèrement positifs alors que le secteur de l'équipement de la maison et le secteur Electrique sont toujours en difficulté.

Variation des chiffres d'affaires des galeries pour l'année au 31/12/09*

| | |
|---------------------------------|--------------|
| Global | -0,4% |
| Par pays: | |
| France | -2,5% |
| - dont les boutiques de galerie | +0,1% |
| Italie | -0,3% |
| - dont les boutiques de galerie | +0,1% |
| Suède | +2,2% |
| - dont les boutiques de galerie | +0,3% |
| Par secteur: | |
| Mode | -0,7% |
| Chaussures | -1,6% |
| Cadeaux et Bijouterie | +2,0% |
| Santé et Beauté | +2,8% |
| Sport | +4,0% |
| Restaurants | +0,8% |
| Sous-total | +1,2% |
| Secteur électrique | -3,6% |
| Equipement de la maison | -3,1% |
| Hyper/Supermarchés | +1,7% |

* Exclut les galeries qui ont subi d'importants travaux d'extension et de rénovation (données comparables sur 24 mois non disponibles)

Taux d'effort

Le taux d'effort d'Eurocommercial (loyers plus contributions marketing, plus dépenses liées aux charges locatives incluant les taxes foncières sur le chiffre d'affaires toutes taxes comprises) atteint en moyenne 8,0%.

Bien que les taux d'effort aient quelque peu progressé parallèlement aux baisses de chiffres d'affaires, ils restent toujours très raisonnables pour les locataires.

| Taux d'effort galeries au 31/12/09* | |
|--|-------------|
| France | 7,7% |
| Italie | 8,3% |
| Suède | 7,4% |
| Total | 8,0% |

*Exclut les hypermarchés

Vacance et arriérés

Le taux de vacance pour le portefeuille total d'ECP reste inférieur à 1% des loyers et les arriérés de loyers supérieurs à 90 jours sont toujours inférieurs à 0,85% des revenus totaux. Seuls sept locataires sur les 1.280 boutiques Eurocommercial sont en liquidation judiciaire avec six d'entre eux exerçant leur activité et payant des loyers.

| | Au 31/12/08* | Au 31/12/09* |
|--------------------|---------------------|---------------------|
| Taux de vacance | < 1,0% | < 1,0% |
| Arriérés de loyers | < 0,5% | < 0,85% |

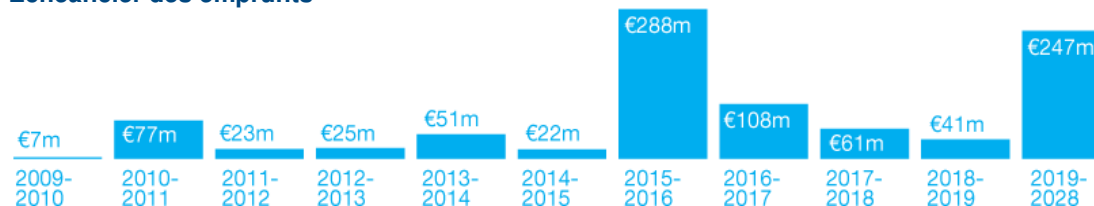
* Tous les chiffres sont exprimés en pourcentage du revenu locatif.

Financement

Eurocommercial a globalement poursuivi le renforcement de son bilan au cours des six derniers mois avec l'émission le 17 novembre 2009 de 3.593.000 nouvelles actions* (9,9% du capital) à 27,50 euros l'unité et avec 868.557 nouvelles actions à 30,26 euros l'unité pour les actionnaires ayant choisi d'opter cette année pour leur dividende en actions. Ces deux émissions ont permis d'augmenter le capital de 125 millions d'euros de sorte qu'au 31 décembre 2009, les statistiques sont les suivantes :

| | |
|--|------------------------|
| Nombre de certificats de dépôt en circulation | 40,3 millions d'euros |
| Capitaux propres nets ajustés | 1,25 milliards d'euros |
| Total emprunts | 947 millions d'euros |
| Ratio dettes sur capitaux propres | 76% |
| Ratio dette financière/valeur du patrimoine | 42% |
| Couverture d'intérêts | 2,6x |
| Durée moyenne des prêts restant à courir | 9 ans |
| Durée moyenne de la période d'intérêt de swaps | 6 ans |
| Taux de marge moyen | 58 points de base |
| Taux d'intérêt moyen global | 4,5% |

Echéancier des emprunts



Eurocommercial ne se finance directement qu'auprès de grandes banques européennes avec lesquelles elle entretient des relations sur le long-terme.

* Définie comme certificat de dépôt représentant chacun dix actions ordinaires

Expertises immobilières

L'ensemble du portefeuille de la Société a été réévalué, à l'exception des deux acquisitions de décembre 2009, par des experts indépendants au 31 décembre 2009: les expertises ont été menées selon les normes RICS (The Royal Institution of Chartered Surveyors) du «Red Book», 'International Valuation Standards' et IAS40. Les taux de rendement net initial indiqués dans le tableau ci-dessous sont définis comme le revenu net d'exploitation prévu pour l'année prochaine divisé par la valeur d'expertise augmentée des coûts prévus à la charge de l'acquéreur dans le pays concerné (habituellement les droits de mutation). L'objectif est de suivre la méthode de calcul utilisée par les investisseurs institutionnels professionnels.

Globalement, la valeur du patrimoine - à périmètre égal- a baissé en valeur de seulement 1,2% par rapport à juin 2009 et de 5,7% par rapport à décembre 2008. La baisse en valeur par pays depuis juin est la suivante: France -1,3%, Italie -1,3% et Suède -0,8%.

Le rendement net de l'ensemble du patrimoine est de 5,8%. Le rendement net moyen du portefeuille en France est de 5,8%, en Italie de 5,8% et en Suède de 5,8% (en excluant le projet de Samarkand à Växjö).

| | Valeur nette 31/12/08 | Valeur nette 30/06/09 | Valeur nette 31/12/09 (inclut coût d'acquisition) | Rendement net initial |
|---|--------------------------|--------------------------|--|-----------------------|
| France (en millions d'euros) | | | | |
| Amiens Glisy, Amiens ² | 42,05 | 39,50 | 39,90 | 6,1% |
| Saint Doullard, Bourges ⁵ | 40,60 | 38,60 | 38,10 | 6,3% |
| Parc d'activité commerciale Buchelay, Buchelay ² | 7,45 | 6,80 | 6,20 | 7,5% |
| Centre Chasse Sud, Chasse-sur-Rhône ⁵ | 31,00 | 29,70 | 29,20 | 6,6% |
| Les Allées de Corneilles, Corneilles ² | 39,04 | 36,30 | 35,40 | 6,5% |
| Les Trois Dauphins, Grenoble ⁶ | 33,70 | 33,05 | 33,10 | 6,0% |
| Centr'Azur, Hyères ⁵ | 44,35 | 41,30 | 40,80 | 5,8% |
| Plaine de France, Moisselles | - | - | 55,60 | **6,5% |
| Passage du Havre, Paris ⁵ | 260,20 | 243,40 | 241,20 | 5,3% |
| Passy Plaza, Paris ⁵ | 122,00 | 116,90 | 114,80 | 5,7% |
| 74 rue de Rivoli, Paris ⁶ | 37,10 | 35,60 | 37,50 | 5,5% |
| Les Portes de Taverny, Taverny ⁶ | 50,78 | 47,74 | 48,50 | 5,9% |
| Les Atlantes, Tours ² | 115,73 | 110,80 | 106,80 | 5,8% |
| Italie (en millions d'euros) | | | | |
| Curno, Bergame ¹ | 100,19 | 97,12 | 98,60 | 5,6% |
| Centro Lame, Bologne ⁴ | 38,94 | 38,93 | 39,80 | 6,2% |
| Il Castello, Ferrara ⁴ | 98,03 | 101,02 | 101,00 | 6,1% |
| I Gigli, Florence ⁷ | 236,10 | ***236,50 | ***230,20 | 5,8% |
| Centro Leonardo, Imola ² | 73,08 | 69,08 | 65,90 | 6,4% |
| La Favorita, Mantovie ⁷ | 52,80 | 49,20 | 48,10 | 6,3% |
| Carosello, Carugate, Milan ¹ | 261,44 | 265,00 | 270,70 | 5,4% |
| Il Portali, Modène | - | - | 38,30 | **6,4% |
| Centroluna, Sarzane ² | 25,87 | 25,45 | 25,40 | 6,2% |
| Suède (en millions de couronnes)* | | | | |
| 421, Göteborg ² | 757,00 | 721,78 | 725,70 | 5,8% |
| Kronan, Karlskrona ³ | 152,00 | 149,91 | 149,00 | 5,7% |
| Bergvik, Karlstad ³ | 507,00 | 511,94 | 520,00 | 5,9% |
| Mellby Center, Laholm ³ | 158,00 | 151,95 | 149,00 | 5,6% |
| Burlöv Center, Malmö ² | 1.137,00 | 1.080,20 | 1.078,20 | 5,6% |
| Ingelsta Shopping, Norrköping ³ | 725,00 | 849,50 | 831,20 | 6,0% |
| Elins Esplanad, Skövde ³ | 631,00 | 608,82 | 596,60 | 6,1% |
| Moraberg, Södertälje ² | 395,00 | 379,21 | 392,00 | 6,0% |
| Hälla Shopping, Västerås ² | 292,40 | 291,88 | 282,50 | 6,1% |
| Samarkand, Växjö* ^{3****} | 342,00 | 347,75 | 370,00 | - |

*1 euro = 10,25 couronnes suédoises

** Taux d'acquisition

*** les valeurs 2009 incluent le terrain d'extension en cours de développement

**** En-cours de reconstruction

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

Acquisitions

L'émission de capital de novembre 2009 a été faite spécifiquement pour financer l'acquisition de deux centres commerciaux en décembre 2009.

France

Le centre commercial français est situé à **Moisselles**, une agréable ville située dans le Val d'Oise au nord de Paris tout près de la Francilienne. La locomotive du centre est un hypermarché Leclerc qui a ouvert ses portes en 1980 alors que l'extension la plus récente de la galerie a été achevée en 2007. La galerie dispose d'une surface locative brute de 10.000 m² et comprend 63 boutiques intégralement louées à une large gamme d'enseignes nationales et régionales. L'hypermarché Leclerc possède une surface de vente de 11.300 m² et affiche un très fort chiffre d'affaires par mètre carré. Le prix d'acquisition de 59,1 millions d'euros, frais d'acquisition inclus, représente un taux de rendement initial de 6,5%.

Le centre couvre une zone de chalandise totale de 290.000 personnes. La zone primaire de chalandise compte une population de 50.000 personnes, elle bénéficie d'un fort taux de croissance annuel de 1,2%. Le taux de chômage dans la zone primaire de chalandise est largement inférieur à la moyenne nationale et l'indice des revenus de 139 est largement supérieur à l'indice national de 100.

Eurocommercial détient maintenant treize actifs commerciaux en France dont neuf centres commerciaux, deux parcs d'activité commerciale et deux immeubles de première catégorie situés en centre-ville.

Italie

La galerie du centre commercial I Portali à **Modène** en Emilie Romagne a fait l'objet d'une acquisition le 22 décembre et représente une surface commerciale de 7.800m². La locomotive du centre est un hypermarché Ipercoop d'une surface commerciale de 8.300 m². La galerie abrite un total de 49 locataires dont Oviessa, Bata et Cisalfa.

I Portali a été construit en 1988 et a fait l'objet d'une extension en 1995. Ce centre fait état de résultats solides avec un hypermarché-locomotive très performant, d'un taux d'occupation de 100% et d'un faible taux d'effort de 7,5%. Eurocommercial pense que le Centre a le potentiel pour une extension ultérieure sous réserve d'obtenir les permis et autorisations de construire.

I Portali est situé sur la rive Est du centre ville de Modène, une ville prospère de 182.000 habitants. I Portali est proche des actifs d'Eurocommercial à Imola, Bologne et à Ferrara. La région d'Emilie Romagne est la région d'Italie la moins touchée par le chômage. Le centre couvre une zone de chalandise de 255.000 personnes.

Le prix d'acquisition de 40 millions d'euros représente un taux de rendement initial, frais d'acquisition inclus, de 6,4%. Le faible niveau des loyers, autour de 320 euros/m² offre un potentiel d'augmentation des loyers futurs.

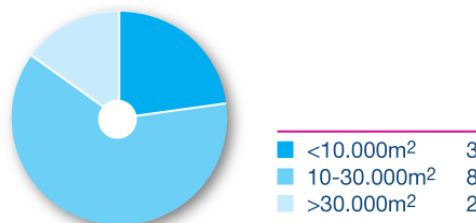
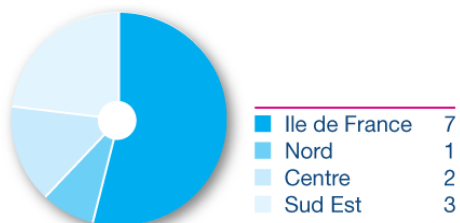
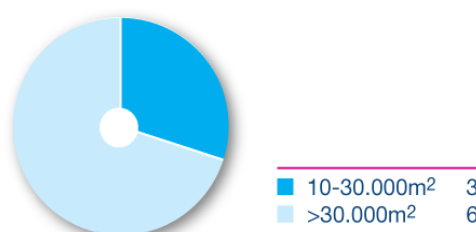
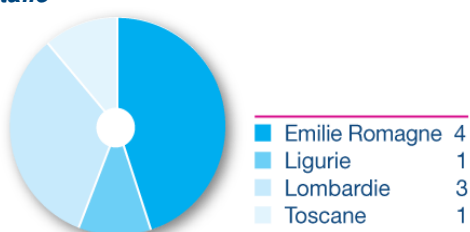
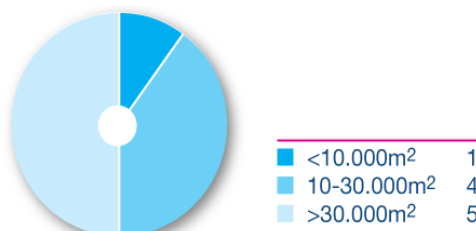
Le portefeuille italien d'Eurocommercial comprend maintenant neuf centres commerciaux régionaux ou provinciaux tous situés dans le nord du pays.

Extensions et rénovations

Suite à l'achèvement réussi des extensions de **Norrköping** et de **Skövde** en Suède et de la galerie et du pôle restauration de Carosello à **Milan** en Italie, Eurocommercial a désormais commencé la construction des 18.000m² de la nouvelle galerie de **Växjö** en Suède qui est déjà pré-commercialisée à 80%. La finalisation de ce projet est prévue pour le milieu de l'année 2011 et l'on prévoit un taux de rendement initial supérieur à 8% pour la totalité du projet se montant à 40 millions d'euros.

En France, la restructuration de la **Rue de Rivoli** devrait être achevée d'ici février 2010 lorsqu'une grande enseigne commerciale internationale prendra possession des boutiques principales au rez-de-chaussée. Des projets d'extension sont en-cours d'élaboration pour **Chasse-sur-Rhône** et **Bourges** de même qu'un projet de rénovation à **Tours**. La première phase du projet à Chasse-sur-Rhône: une extension de 1.600 m² de l'unité Conforama, est déjà en-cours de réalisation.

Par ailleurs d'autres projets sont à l'étude en Italie, I Gigli à **Florence**, Centroluna à **Sarzane** et Curno à **Bergame** ainsi que le centre I Portali récemment acquis à Modène en Emilie Romagne. Toutes les extensions ont comme objectif un retour sur investissement net planché de 7% et ne seront réalisées que si les exigences d'Eurocommercial en terme de pré-commercialisation sont satisfaites.

Vue d'ensemble des actifs: nombre de centres par région et par taille**France****Italie****Suède****Commentaires sur le marché**

Nous observons un changement majeur dans la perception des marchés au cours des six derniers mois après que les actions concertées des gouvernements les plus influents aient permis d'éviter la chute potentielle du système financier. Des taux d'intérêt très bas associés aux actions des gouvernements et des banques centrales européenne/suédoise ont permis d'augmenter la liquidité financière avec pour résultat en France, Italie et Suède une croissance économique positive sur le 3^e trimestre 2009 de respectivement 0,3%, 0,6% et 0,2%.

L'augmentation du chômage dans ces pays semble s'être ralentie mais la tendance n'a pas encore été inversée. Le maintien du niveau de consommation dans les centres Eurocommercial est encourageant. En effet, avec de faibles niveaux d'endettement des ménages, la consommation sur ses marchés est bien moins sensible aux taux d'intérêt que dans les économies anglo-saxonnes.

Le faible niveau des taux d'intérêt a obligé les épargnants et les investisseurs à s'intéresser à d'autres placements que les comptes de dépôts bancaires et les Obligations d'État. Les Obligations d'État sur 10 ans offrant des taux de rendement entre 3,25% et 4,25% selon les pays, il est difficile d'apprécier dans quelle mesure les taux ont été maintenus à des niveaux artificiellement bas par les politiques monétaires ou les programmes de liquidité de nos gouvernements.

Ces préoccupations liées à la faible rémunération des dépôts bancaires et à la volatilité du marché obligataire ont conduit les investisseurs, qu'ils soient institutionnels ou privés à s'exposer davantage au marché des capitaux et en particulier -au cours des trois derniers mois- à l'immobilier et plus spécifiquement aux actifs générant des revenus garantis. Les centres commerciaux de bonne qualité en Europe de l'Ouest offrent précisément la source de revenus stables recherchée par les investisseurs et un certain nombre de transactions majeures avec des taux de rendement entre 5% et 6,5% sont annoncées ou en-cours de préparation.

Le marché d'occupation des centres commerciaux de grande qualité a été sain au cours des six derniers mois en France, en Italie du Nord et en Suède et pour Eurocommercial, on ne note pas de baisse généralisée des niveaux de loyers ni d'augmentation de la vacance ou des arriérés.

Perspectives

Nous nous attendons à ce que la Banque Centrale Européenne maintienne le niveau bas des taux d'intérêt pendant une grande partie de l'année 2010, et que -par conséquent- le marché des centres commerciaux de qualité en Europe occidentale reste fort sur l'année à venir dans un environnement où le nombre d'acheteurs augmente et le nombre de vendeurs reste limité. Nous ne nous attendons pas à une période de prospérité comme par le passé du fait que la plupart des investisseurs soient des professionnels qui n'ont pas besoin de beaucoup emprunter et qui investissent à long terme.

Nous pensons que les loyers resteront à leurs niveaux actuels et que les chiffres d'affaires augmenteront progressivement. Nous ne nous attendons pas à des augmentations globales des vacances ou des arriérés, ainsi en l'absence de tout événement politique ou économique défavorable, les perspectives sont relativement raisonnables.

A long terme -d'ici 3 à 5 ans-, il est quasiment sûr que les taux d'intérêt et en particulier les taux obligataires vont augmenter par rapport aux taux actuels historiquement bas. Ainsi, les taux de rendement de l'immobilier risquent d'augmenter. Une augmentation des taux d'intérêt est susceptible de suivre l'augmentation de la croissance économique, qui à son tour est favorable à l'augmentation des chiffres d'affaires et à la progression des loyers dans les centres, compensant toute éventuelle baisse des valeurs d'expertise du fait de la hausse des taux de rendement.

Eurocommercial est en solide position financière. Comme elle l'a fait lors des acquisitions récentes de Moisselles et de Modène, Eurocommercial étudiera toute offre de centre commercial se présentant sur le marché (ou en dehors) et qui serait conforme aux critères de qualité du portefeuille actuel de la Société.

Nous avons l'intention de continuer à concentrer nos activités sur la France, l'Italie du Nord et la Suède, marchés sur lesquels nous pouvons tirer avantage de notre grande expérience et de notre position prépondérante. Nous sommes également conscients des risques en cas d'expansion trop rapide simplement parce que la crise financière semble toucher à sa fin et -parce que l'accès à de nouveaux capitaux est facilité du moins pour le moment. Par conséquent, nous resterons très exigeants lors du choix d'éventuelles acquisitions.

Les éléments-clé de notre succès à long terme seront, ainsi qu'ils ont toujours été, une croissance continue du dividende, une dilution minimale du capital ainsi que des niveaux d'endettement raisonnables. Nous ne dévierons pas de cette politique.

Amsterdam, 5 février 2010

Directoire

J.P. Lewis
E.J. van Garderen

Résultats du troisième trimestre 2009/2010

Eurocommercial publiera ses résultats du troisième trimestre 2009/2010 le **vendredi 7 mai** et non pas le vendredi 14 mai comme mentionné dans le rapport annuel.

Déclaration

Nous déclarons que -dans la mesure de nos connaissances et conformément aux normes IFRS applicables aux comptes semestriels consolidés- les comptes semestriels consolidés sont réguliers et sincères, et, donnent une image fidèle des actifs, des passifs, de la position financière et du résultat du groupe et que le rapport de gestion semestriel du Directoire comprend une revue fidèle du développement, des performances de l'activité et de la position du groupe ainsi que d'une description des opportunités principales et des risques inhérents au développement escompté du groupe pour les mois restant de l'exercice en-cours.

Amsterdam, 5 février 2010

Directoire

J.P. Lewis
E.J. van Garderen

Conseil de Surveillance

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

Conférence téléphonique

Eurocommercial tiendra une conférence téléphonique aujourd'hui, vendredi 5 février 2010, 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 environ 5 à 10 minutes avant le début de la conférence et demander à être connecté à l'appel Eurocommercial en utilisant le numéro d'identifiant suivant: 49317310. Une présentation accompagnatrice sera disponible en anglais par téléchargement sur le site internet de la Société (www.eurocommercialproperties.com – Financial Info – Presentations) juste avant le début de la conférence téléphonique. Un service de réécoute est disponible durant une semaine après cette conférence et est accessible en composant le +44 (0)1452 550 000. Le numéro d'identifiant est également requis pour accéder à ce service.

En dehors de cet horaire, la Direction est joignable aux numéros suivants:
+31 (0) 20 530 6030 ou +44 (0) 20 7925 7860

Site internet: www.eurocommercialproperties.com

RESULTAT CONSOLIDE SUR INVESTISSEMENT DIRECT, INDIRECT ET TOTAL*

| (en milliers d'euros) | Note | Deuxième trimestre au 31-12-08 | Deuxième trimestre au 31-12-09 | Six mois au 31-12-08 | Six mois au 31-12-09 |
|--|------|--------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Revenus locatifs | | 33.613 | 33.868 | 66.412 | 67.149 |
| Produits de la refacturation des charges locatives | | 5.090 | 5.105 | 11.171 | 11.406 |
| Dépenses liées aux charges locatives | | (6.121) | (6.024) | (12.779) | (13.125) |
| Charges générées par les investissements immobiliers | 4 | (4.379) | (4.456) | (8.368) | (8.237) |
| Revenu net d'exploitation | 2 | 28.203 | 28.493 | 56.436 | 57.193 |
| Produits d'intérêt | 6 | 216 | 14 | 318 | 20 |
| Charges d'intérêt | 6 | (10.327) | (10.439) | (20.694) | (20.757) |
| Dépenses nettes de financement | 6 | (10.111) | (10.425) | (20.376) | (20.737) |
| Charges de la Société | 7 | (2.177) | (2.169) | (4.043) | (4.201) |
| Résultat sur investissement direct avant impôt | | 15.915 | 15.899 | 32.017 | 32.255 |
| Impôt sur les sociétés | | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Résultat sur investissement direct | | 15.915 | 15.899 | 32.017 | 32.255 |
| Cession d'actifs | | (203) | 0 | (312) | 0 |
| Réévaluation des investissements immobiliers | 5 | (105.948) | (32.157) | (105.253) | (33.890) |
| Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés | 6 | (62.982) | 2.645 | (80.601) | (6.155) |
| Charges financières et d'investissement | | (316) | (215) | (512) | (338) |
| Résultat sur investissement indirect avant impôt | | (169.449) | (29.727) | (186.678) | (40.383) |
| Impôts différés | 12 | 31.659 | 45.525 | 34.825 | 45.072 |
| Résultat sur investissement indirect | | (137.790) | 15.798 | (151.853) | 4.689 |
| Résultat sur investissement | | (121.875) | 31.697 | (119.836) | 36.944 |
| Par certificat de dépôt (euros)** | | | | | |
| Résultat sur investissement direct | | 0,45 | 0,42 | 0,90 | 0,88 |
| Résultat sur investissement indirect | | (3,85) | 0,43 | (4,24) | 0,12 |
| Résultat sur investissement | | (3,40) | 0,85 | (3,34) | 1,00 |

* Cet état contient des informations complémentaires non incluses dans l'état de base et non obligatoires selon les normes IFRS

** Le nombre moyen de certificats de dépôt représentant les actions en circulation se monte à 36.812.312, soit une augmentation de 3% par rapport aux 35.754.863 pour les 6 mois au 31 décembre 2008.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

| (en milliers d'euros) | Note | Deuxième trimestre au 31-12-08 | Deuxième trimestre au 31-12-09 | Six mois au 31-12-08 | Six mois au 31-12-09 |
|---|------|--------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Revenus locatifs | | 33.613 | 33.868 | 66.412 | 67.149 |
| Produits de la refacturation des charges locatives | | 5.090 | 5.105 | 11.171 | 11.406 |
| Dépenses liées aux charges locatives | | (6.121) | (6.024) | (12.779) | (13.125) |
| Charges générées par les investissements immobiliers | 4 | (4.379) | (4.456) | (8.368) | (8.237) |
| Revenu net d'exploitation | 2 | 28.203 | 28.493 | 56.436 | 57.193 |
| Cession d'actifs | | (203) | 0 | (312) | 0 |
| Réévaluation des investissements immobiliers | 5 | (105.948) | (32.157) | (105.253) | (33.890) |
| Produits d'intérêt | 6 | 216 | 14 | 318 | 20 |
| Charges d'intérêt | 6 | (10.327) | (10.439) | (20.694) | (20.757) |
| Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés | 6 | (62.982) | 2.645 | (80.601) | (6.155) |
| Coûts nets de financement | 6 | (73.093) | (7.780) | (100.977) | (26.892) |
| Charges de la Société | 7 | (2.177) | (2.169) | (4.043) | (4.201) |
| Charges financières et d'investissement | | (316) | (215) | (512) | (338) |
| Résultat avant impôt | | (153.534) | (13.828) | (154.661) | (8.128) |
| Impôt sur les sociétés | | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Impôts différés | 12 | 31.659 | 45.525 | 34.825 | 45.072 |
| Résultat après impôt | | (121.875) | 31.697 | (119.836) | 36.944 |
| Par certificat de dépôt (euros)* | | | | | |
| Résultat après impôt | | (3,40) | 0,85 | (3,34) | 1,00 |
| Résultat dilué après impôt | | (3,40) | 0,84 | (3,34) | 0,98 |

* Le nombre moyen de certificats de dépôt représentant les actions en circulation se monte à 36.812.312, soit une augmentation de 3% par rapport aux 35.754.863 pour les 6 mois au 31 décembre 2008.

BILAN CONSOLIDE

| (avant affectation du résultat) (en milliers d'euros) | Note | 31-12-08 | 30-06-09 | 31-12-09 |
|--|------|------------------|------------------|------------------|
| Investissements immobiliers | 8 | 2.179.312 | 2.125.050 | 2.241.226 |
| Investissements immobiliers en cours de développement | | 29.643 | 11.700 | 4.400 |
| Immobilisations corporelles | | 1.627 | 1.568 | 1.470 |
| Créances | 9 | 1.567 | 1.448 | 1.268 |
| Instruments financiers dérivés | | 437 | 1.043 | 408 |
| Total actif immobilisé | | 2.212.586 | 2.140.809 | 2.248.772 |
| Actifs promis à la vente | | 89.170 | 0 | 0 |
| Créances | 9 | 34.737 | 23.401 | 22.192 |
| Caisse et banques | | 10.075 | 7.827 | 13.365 |
| Total actif circulant | | 133.982 | 31.228 | 35.557 |
| Total actif | | 2.346.568 | 2.172.037 | 2.284.329 |
| Impôt sur les sociétés exigible | | 0 | 0 | 5.201 |
| Créditeurs | 10 | 91.448 | 63.742 | 70.421 |
| Emprunts | 11 | 120.371 | 55.845 | 80.493 |
| Total dettes à court terme | | 211.819 | 119.587 | 156.115 |
| Créditeurs | 10 | 16.344 | 10.042 | 10.996 |
| Emprunts | 11 | 865.239 | 857.341 | 866.553 |
| Instruments financiers dérivés | | 53.871 | 60.647 | 66.569 |
| Dettes d'impôts différés | 12 | 106.358 | 90.895 | 42.877 |
| Provision pour retraites | | 444 | 445 | 427 |
| Total dettes à long terme | | 1.042.256 | 1.019.370 | 987.422 |
| Total passif | | 1.254.075 | 1.138.957 | 1.143.537 |
| Capitaux propres nets | | 1.092.493 | 1.033.080 | 1.140.792 |
| Capitaux propres d'Eurocommercial Properties | 13 | | | |
| Capital social émis | | 179.859 | 179.859 | 202.167 |
| Réserve pour prime d'émission | | 324.298 | 324.782 | 399.519 |
| Autres réserves | | 708.172 | 709.144 | 502.162 |
| Bénéfice non distribué | | (119.836) | (180.705) | 36.944 |
| | | 1.092.493 | 1.033.080 | 1.140.792 |
| Capitaux propres nets ajustés* | | | | |
| Capitaux propres nets normes IFRS | | 1.092.493 | 1.033.080 | 1.140.792 |
| Dettes d'impôts différés | | 106.358 | 90.895 | 42.877 |
| Instruments financiers dérivés | | 53.434 | 59.604 | 66.161 |
| | | 1.252.285 | 1.183.579 | 1.249.830 |
| Nombre de certificats de dépôt représentant les actions en circulation après déduction des certificats de dépôt rachetés | | 35.840.442 | 35.840.442 | 40.303.499 |
| Actif Net Réévalué (IFRS) par certificat de dépôt (EUR) | | 30,48 | 28,82 | 28,31 |
| Actif Net Réévalué ajusté par certificat de dépôt (EUR) | | 34,94 | 33,02 | 31,01 |

* Cette information est une information complémentaire non incluse dans l'état de base et non obligatoire selon les normes IFRS

ETAT CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

| Pour les six mois au (en milliers d'euros) | Note | 31-12-08 | 31-12-09 |
|--|------|-----------|-----------|
| Flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles | | | |
| Résultat après impôt | | (119.836) | 36.944 |
| Ajustements: | | | |
| Diminution des débiteurs | 9 | 1.138 | 870 |
| Diminution des créditeurs | 10 | (8.598) | (601) |
| Produits d'intérêt | | (318) | (20) |
| Charges d'intérêt | | 20.694 | 20.757 |
| Mouvement sur les stocks options | | 493 | 491 |
| Réévaluation des investissements immobiliers | 5 | 104.912 | 32.663 |
| Cession d'actifs | | 312 | 0 |
| Instruments financiers dérivés | | 80.601 | 6.155 |
| Impôt différé | 12 | (34.825) | (45.072) |
| Autres mouvements | | (133) | 144 |
| | | 44.440 | 52.331 |
| Flux de trésorerie générés par les opérations | | | |
| Impôt sur les plus-values | | (8.106) | 0 |
| Instruments financiers dérivés | | 0 | (92) |
| Intérêts payés | | (19.193) | (20.126) |
| Intérêts reçus | | 318 | 20 |
| | | 17.459 | 32.133 |
| Flux de trésorerie générés par les activités d'investissement | | | |
| Mouvements sur les investissements immobiliers | 8 | (14.960) | (98.224) |
| Charges d'investissement | 8 | (43.413) | (11.584) |
| Cession d'actifs | 8 | 47.739 | 0 |
| Mouvements sur les immobilisations corporelles | | (426) | (229) |
| | | (11.060) | (110.037) |
| Flux de trésorerie générés par les activités financières | | | |
| Produits des actions émises | | 0 | 96.613 |
| Augmentation des emprunts | 11 | 140.546 | 119.361 |
| Remboursement des emprunts | 11 | (91.865) | (96.644) |
| Dividendes distribués | 13 | (59.016) | (37.534) |
| Exercice des stock-options | | 489 | 38 |
| Augmentation des autres dettes à long terme | | 682 | 1.215 |
| | | (9.164) | 83.049 |
| Flux de trésorerie net | | | |
| Différences de change sur caisse et banques | | (2.765) | 5.145 |
| Diminution caisse et banques | | (956) | 393 |
| Diminution caisse et banques | | (3.721) | 5.538 |
| Caisse et banques en début d'exercice | | 13.796 | 7.827 |
| Caisse et banques en fin d'exercice | | 10.075 | 13.365 |

ETAT CONSOLIDE DU RESULTAT GLOBAL

| (en milliers d'euros) | Deuxième trimestre au 31-12-08 | Deuxième trimestre au 31-12-09 | Six mois au 31-12-08 | Six mois au 31-12-09 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|----------------------|----------------------|
| Résultat après impôt | (121.875) | 31.697 | (119.836) | 36.944 |
| Résultat de la conversion des devises | (22.782) | (119) | (30.618) | 11.160 |
| Total autres éléments du résultat global | (22.782) | (119) | (30.618) | 11.160 |
| Total résultat global | (144.657) | 31.578 | (150.454) | 48.104 |

ETAT CONSOLIDE DES MOUVEMENTS DE CAPITAUX PROPRES

Les mouvements de capitaux propres durant l'exercice comptable de six mois clos le 31 décembre 2008 et durant l'exercice comptable de six mois clos le 31 décembre 2009 ont été les suivants :

| (en milliers d'euros) | Capital social émis | Capital social émis | Réserve pour prime d'émission | Réserve pour prime d'émission | Autres réserves | Autres réserves | Bénéfice non distribué | Bénéfice non distribué | Total | Total |
|--|---------------------|---------------------|-------------------------------|-------------------------------|-----------------|-----------------|------------------------|------------------------|------------------------|---------------------|
| 30/06/08 / 30/06/09 | | | | | | | | | | |
| Résultat de la période | 179.394 | 179.859 | 324.278 | 324.782 | 687.023 | 709.144 | 110.286 (119.836) | (180.705) 36.944 | 1.300.981 (119.836) | 1.033.080 36.944 |
| Total autres éléments du résultat global | | | | | (30.618) | 11.160 | | | (30.618) | 11.160 |
| Total résultat global | | | | | | | | | (150.454) | 48.104 |
| Actions émises | 465 | 22.308 | (465) | 74.305 | | | | | 0 | 96.613 |
| Résultat net de l'exercice précédent | | | | | 51.278 | (218.180) | (51.278) | 218.180 | 0 | 0 |
| Dividendes distribués | | | (8) | (59) | | | (59.008) | (37.475) | (59.016) | (37.534) |
| Stock-options exercées | | | | | 489 | 38 | | | 489 | 38 |
| Stock-options attribuées | | | 493 | 491 | | | | | 493 | 491 |
| 31/12/08 / 31/12/09 | 179.859 | 202.167 | 324.298 | 399.519 | 708.172 | 502.162 | (119.836) | 36.944 | 1.092.493 | 1.140.792 |

NOTES ANNEXES AUX COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS

au 31 décembre 2009

1. Règles comptables principales

Les états financiers de la Société relatifs à l'exercice commençant le 1er juillet 2009 et se terminant le 30 juin 2010 sont établis conformément aux normes comptables internationales IFRS adoptées par l'Union Européenne. Les comptes semestriels se terminant le 31 décembre 2009 ont été établis selon la norme IAS 34 (Rapport Financier Semestriel). Les valeurs comparatives pour le semestre de l'exercice précédent sont issues du rapport semestriel au 31 décembre 2008. En accord avec les règles comptables appliquées dans ce rapport semestriel, les états financiers publiés pour l'exercice clos au 30 juin 2009 servent de référence à condition que les investissements immobiliers en-cours de développement soient valorisés à la juste valeur. L'impact de ce changement sur ces états financiers est nihil.

2. Information segmentée

| (en milliers d'euros) | France | | Italie | | Suède | | Pays-Bas | | Total | |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|---------------|----------------|------------------|------------------|
| Pour les six mois au 31/12 | 08 | 09 | 08 | 09 | 08 | 09 | 08 | 09 | 08 | 09 |
| Revenus locatifs | 23.209 | 23.607 | 24.840 | 27.990 | 14.855 | 15.367 | 3.508 | 185 | 66.412 | 67.149 |
| Produits de la refacturation des charges locatives | 3.911 | 4.046 | 2.307 | 2.445 | 4.745 | 4.915 | 208 | 0 | 11.171 | 11.406 |
| Dépenses liées aux charges locatives | (4.754) | (5.033) | (2.307) | (2.445) | (5.510) | (5.647) | (208) | 0 | (12.779) | (13.125) |
| Charges générées par les investissements immobiliers | (2.528) | (2.331) | (3.526) | (4.049) | (1.750) | (1.849) | (564) | (8) | (8.368) | (8.237) |
| Revenu net d'exploitation | 19.838 | 20.289 | 21.314 | 23.941 | 12.340 | 12.786 | 2.944 | 177 | 56.436 | 57.193 |
| Produit de cession d'actifs | (145) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (167) | 0 | (312) | 0 |
| Réévaluation des investissements immobiliers | (35.797) | (13.229) | (40.049) | (14.565) | (26.657) | (4.932) | (2.750) | (1.164) | (105.253) | (33.890) |
| Résultat sectoriel | (16.104) | 7.060 | (18.735) | 9.376 | (14.317) | 7.854 | 27 | (987) | (49.129) | 23.303 |
| Coûts nets de financement | | | | | | | | | (100.977) | (26.892) |
| Charges de société | | | | | | | | | (4.043) | (4.201) |
| Charges d'investissement | | | | | | | | | (512) | (338) |
| Résultat avant impôt | | | | | | | | | (154.661) | (8.128) |
| Impôt sur les sociétés | | | | | | | | | 0 | 0 |
| Impôts différés | | | | | | | | | 34.825 | 45.072 |
| Bénéfice après impôt | | | | | | | | | (119.836) | 36.944 |
| Investissements immobiliers | 823.995 | 827.100 | 886.448 | 913.600 | 468.869 | 496.886 | 0 | 3.640 | 2.179.312 | 2.241.226 |
| Investissements immobiliers en-cours de développement | 0 | 0 | 29.643 | 4.400 | 0 | 0 | 0 | 0 | 29.643 | 4.400 |
| Immobilisations corporelles | 235 | 256 | 308 | 172 | 61 | 48 | 1.023 | 994 | 1.627 | 1.470 |
| Actifs promis à la vente | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 89.170 | 0 | 89.170 | 0 |
| Créances clients | 18.098 | 14.893 | 7.125 | 4.502 | 5.518 | 2.882 | 5.563 | 1.183 | 36.304 | 23.460 |
| Instruments financiers dérivés | 0 | 0 | 212 | 377 | 225 | 0 | 0 | 31 | 437 | 408 |
| Caisse et banques | 1.638 | 3.802 | 476 | 652 | 6.451 | 8.039 | 1.510 | 872 | 10.075 | 13.365 |
| Total actifs | 843.966 | 846.051 | 924.212 | 923.703 | 481.124 | 507.855 | 97.266 | 6.720 | 2.346.568 | 2.284.329 |
| Dettes fiscales | 0 | 0 | 0 | 5.201 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 5.201 |
| Créditeurs | 30.763 | 29.217 | 29.043 | 22.200 | 24.213 | 16.862 | 7.429 | 2.142 | 91.448 | 70.421 |
| Créditeurs à long terme | 8.185 | 8.023 | 8.158 | 2.972 | 1 | 1 | 0 | 0 | 16.344 | 10.996 |
| Emprunts | 250.000 | 288.915 | 455.622 | 434.233 | 251.488 | 223.898 | 28.500 | 0 | 985.610 | 947.046 |
| Instruments financiers dérivés | 15.011 | 19.157 | 26.878 | 37.399 | 11.982 | 10.013 | 0 | 0 | 53.871 | 66.569 |
| Dettes d'impôt différé | 0 | 0 | 62.836 | 0 | 43.522 | 42.877 | 0 | 0 | 106.358 | 42.877 |
| Provision pour retraites | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 444 | 427 | 444 | 427 |
| Total passifs | 303.959 | 345.312 | 582.537 | 502.005 | 331.206 | 293.651 | 36.373 | 2.569 | 1.254.075 | 1.143.537 |
| Acquisitions, cessions et dépenses capitalisées (Intérêts capitalisés inclus) | (25.335) | 60.746 | 38.813 | 50.421 | 27.345 | 4.834 | (10.867) | 0 | 29.956 | 116.001 |

NOTES ANNEXES AUX COMPTES SEMSTRIELS CONSOLIDES

au 31 décembre 2009

Suite

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 2009, 10 couronnes suédoises valaient 0,9754 EUR (31 décembre 2008: 0,92000 EUR) et 1 livre britannique valait 1,12599 EUR (31 décembre 2008 : 1,04990 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) | 31-12-08 | 31-12-09 |
|--|--------------|--------------|
| Charges directes générées par les investissements immobiliers | | |
| Créances douteuses | 162 | 209 |
| Dépenses marketing | 705 | 1.023 |
| Primes d'assurance | 328 | 334 |
| Honoraires de gestion | 684 | 700 |
| Impôts fonciers | 727 | 683 |
| Réparations et entretien | 778 | 342 |
| Charges locatives non récupérées auprès des locataires | 198 | 115 |
| | 3.582 | 3.406 |
| Charges indirectes générées par les investissements immobiliers | | |
| Honoraires des comptables | 209 | 217 |
| Honoraires d'audit | 76 | 120 |
| Amortissements sur immobilisations | 121 | 111 |
| Indemnités de départ | 84 | 67 |
| Impôt local italien (IRAP) | 398 | 513 |
| Honoraires juridiques et autres honoraires de conseils | 559 | 593 |
| Frais de (re)commercialisation | 891 | 722 |
| Frais de bureau et loyers | 456 | 450 |
| Contributions de retraite | 19 | 17 |
| Salaires, rémunérations et primes | 1.114 | 1.129 |
| Charges de sécurité sociale | 450 | 463 |
| Stock options (IFRS 2) | 75 | 75 |
| Frais de transport et de déplacement | 145 | 106 |
| Autres impôts locaux | 120 | 160 |
| Autres charges | 69 | 88 |
| | 4.786 | 4.831 |
| | 8.368 | 8.237 |

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) | 31-12-08 | 31-12-09 |
|--|------------------|-----------------|
| Réévaluation des investissements immobiliers | (104.912) | (32.663) |
| Elimination des frais de commercialisation capitalisés | (1.782) | (429) |
| Mouvements sur les créiteurs à long terme | (2) | 189 |
| Autres mouvements | 1.443 | (987) |
| | (105.253) | (33.890) |

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

NOTES ANNEXES AUX COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES

au 31 décembre 2009

Suite

6. Coûts nets de financement

Les coûts nets de financement au cours du présent exercice financier sont les suivants:

| Pour les six mois au (en milliers d'euros) | 31-12-08 | 31-12-09 |
|---|-----------|----------|
| Revenus d'intérêt | 318 | 20 |
| Dépenses d'intérêt brut | (22.931) | (21.632) |
| Intérêt capitalisé | 2.237 | 875 |
| Mouvements non réalisés juste valeur taux d'intérêt de swap | (80.601) | (6.063) |
| Mouvements réalisés juste valeur taux d'intérêt de swap | 0 | (92) |
| | (100.977) | (26.892) |

Les dépenses d'intérêt brut sont constituées par les intérêts à payer sur emprunts en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Les intérêts à payer pour financer les extensions/acquisitions des actifs sont capitalisés jusqu'à la date d'achèvement ou d'acquisition puis enregistrés en intérêts capitalisés. Le taux d'intérêt utilisé pour les intérêts capitalisés pendant la période comptable en-cours est de 4,80% (2008/2009: 4,80%)

7. Charges de la Société

Les charges de la Société au cours du présent exercice financier sont les suivantes:

| Pour les six mois au (en milliers d'euros) | 31-12-08 | 31-12-09 |
|--|----------|----------|
| Honoraires d'audit | 80 | 92 |
| Amortissements sur immobilisations | 131 | 214 |
| Jetons de présence des administrateurs | 545 | 575 |
| Honoraires juridiques et autres honoraires de conseils | 335 | 341 |
| Dépenses de marketing | 107 | 117 |
| Frais de bureau et loyers | 514 | 595 |
| Contributions de retraite | 163 | 178 |
| Salaires, rémunérations et primes | 1.219 | 1.197 |
| Charges de sécurité sociale | 156 | 174 |
| Honoraires statutaires | 201 | 115 |
| Stock options (IFRS 2) | 171 | 170 |
| Frais de transport et de déplacement | 242 | 244 |
| Autres charges | 179 | 189 |
| | 4.043 | 4.201 |

NOTES ANNEXES AUX COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS

au 31 décembre 2009

Suite

8. Investissements immobiliers et investissements immobiliers en cours de développement

Les investissements immobiliers et investissements immobiliers en cours de développement sont comptabilisés à la juste valeur. Tous les investissements sont réévalués deux fois par an par des experts indépendants qualifiés. 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 pleine propriété ou en copropriété. Tous les investissements immobiliers ont été réévalués au 31 décembre 2009 à l'exception de Plaine de France, Moisselles et I Portali, Modena, acquis fin décembre 2009 pour lesquels les justes valeurs correspondent aux prix d'achat nets. Les rendements présentés dans le rapport du Directoire sont calculés selon les pratiques du marché et correspondent aux pourcentages 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 est le suivant:

| (en milliers d'euros) | 30-06-09 Valeur comptable | 30-06-09 Coûts à ce jour | 31-12-09 Valeur comptable | 31-12-09 Coûts à ce jour |
|--|------------------------------|-----------------------------|------------------------------|-----------------------------|
| France | | | | |
| Amiens Glisy, Amiens* | 39.500 | 15.961 | 39.900 | 15.978 |
| Saint Doulchard, Bourges* | 38.600 | 46.936 | 38.100 | 46.965 |
| Buchelay Retail Park, Buchelay* | 6.800 | 6.746 | 6.200 | 6.754 |
| Chasse Sud, Chasse-sur-Rhône* | 29.700 | 33.305 | 29.200 | 33.376 |
| Les Allées de Cormeilles, Cormeilles* | 36.300 | 45.023 | 35.400 | 44.915 |
| Les Trois Dauphins, Grenoble* | 33.050 | 24.520 | 33.100 | 24.561 |
| Centr'Azur, Hyères* | 41.300 | 16.956 | 40.800 | 16.966 |
| Plaine de France, Moisselles | 0 | 0 | 55.600 | 59.111 |
| Passage du Havre, Paris * | 243.400 | 165.323 | 241.200 | 165.456 |
| Passy Plaza, Paris * | 116.900 | 72.494 | 114.800 | 72.610 |
| 74 rue de Rivoli, 1-3 rue de Renard, Paris * | 35.600 | 18.241 | 37.500 | 19.515 |
| Les Portes de Taverny, Paris * | 47.740 | 24.528 | 48.500 | 24.544 |
| Les Atlantes, Tours* | 110.800 | 47.570 | 106.800 | 47.597 |
| | 779.690 | 517.603 | 827.100 | 578.348 |
| Italie | | | | |
| Curno, Bergame* | 97.115 | 33.924 | 98.600 | 34.156 |
| Centro Lame, Bologne* | 38.930 | 29.036 | 39.800 | 29.045 |
| Il Castello, Ferrara* | 101.020 | 77.150 | 101.000 | 77.164 |
| I Gigli, Florence* | 224.800 | 154.783 | 225.800 | 154.939 |
| I Gigli Extension Land, Florence* | 11.700 | 30.166 | 4.400 | 30.803 |
| Centro Leonardo, Imola* | 69.080 | 63.586 | 65.900 | 63.614 |
| La Favorita, Mantovie* | 49.200 | 33.428 | 48.100 | 33.563 |
| Carosello, Milan* | 265.000 | 162.409 | 270.700 | 170.407 |
| I Portali, Modene | 0 | 0 | 38.300 | 41.182 |
| Centroluna, Sarzane* | 25.450 | 12.877 | 25.400 | 12.907 |
| | 882.295 | 597.359 | 918.000 | 647.780 |
| Suède | | | | |
| 421, Göteborg* | 66.758 | 87.722 | 70.785 | 87.871 |
| Kronan, Karlskrona* | 13.865 | 14.429 | 14.533 | 14.496 |
| Bergvik, Karlstad* | 47.349 | 37.325 | 50.721 | 37.327 |
| Mellby Center, Laholm* | 14.054 | 13.294 | 14.533 | 13.306 |
| Burlöv Center, Malmö* | 99.908 | 74.809 | 105.168 | 75.305 |
| Ingelsta Shopping, Norrköping* | 78.568 | 84.809 | 81.076 | 86.077 |
| Elins Esplanade, Skövde* | 56.310 | 57.433 | 58.192 | 57.649 |
| Moraberg, Södertälje* | 35.073 | 38.200 | 38.236 | 38.272 |
| Hälla Shopping, Västerås* | 26.996 | 21.270 | 27.555 | 21.268 |
| Samarkand, Växjö | 32.164 | 30.914 | 36.087 | 33.468 |
| | 471.045 | 460.205 | 496.886 | 465.039 |
| Pays-Bas | | | | |
| Standaardruiter 8, Veenendaal | 3.720 | 2.908 | 3.640 | 2.908 |
| | 2.136.750 | 1.578.075 | 2.245.626 | 1.694.075 |

*Ces biens sont assortis de dettes garanties par des hypothèques à hauteur de 945 millions d'euros au 31 décembre 2009 (873 millions d'euros au 30 juin 2009).

NOTES ANNEXES AUX COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS

au 31 décembre 2009

Suite

8. Investissements immobiliers et, investissements immobiliers en cours de développement (suite)

Les mouvements dans les investissements immobiliers durant l'exercice comptable clos le 31 décembre 2009 ont été les suivants :

| (en milliers d'euros) | 31-12-08 | 31-12-09 |
|--|-----------|-----------|
| Valeur comptable au début de l'exercice | 2.417.456 | 2.125.050 |
| Acquisitions | 14.960 | 98.224 |
| Dépenses capitalisées | 58.997 | 16.381 |
| Intérêts capitalisés | 1.753 | 331 |
| Frais de commercialisation capitalisés | 1.782 | 429 |
| Réévaluation des investissements immobiliers | (102.372) | (24.727) |
| Réévaluation des investissements immobiliers promis à la vente | (2.540) | 0 |
| Élimination des frais de commercialisation capitalisés | (1.782) | (429) |
| Valeur comptable des actifs cédés | (48.020) | 0 |
| Mouvements de change | (71.752) | 25.967 |
| Valeur comptable à la fin de l'exercice | 2.268.482 | 2.241.226 |

Les mouvements dans les investissements immobiliers en cours de développement durant l'exercice comptable clos le 31 décembre 2009 ont été les suivants :

| (en milliers d'euros) | 31-12-08 | 31-12-09 |
|--|----------|----------|
| Valeur comptable au début de l'exercice | 29.159 | 11.700 |
| Acquisitions | 0 | 0 |
| Dépenses capitalisées | 0 | 92 |
| Intérêts capitalisés | 484 | 544 |
| Réévaluation des investissements immobiliers en cours de développement | 0 | (7.936) |
| Valeur comptable à la fin de l'exercice | 29.643 | 4.400 |

9. Créances

Les deux plus grands postes de créances à court terme sont les créances de loyers pour un montant de 16,0 millions d'euros (juin 2009: 17,4 millions d'euros) et la créance TVA pour un montant de 2,8 millions d'euros (juin 2009: 3,1 millions d'euros). Le poste de créances à long terme le plus important, correspond à une licence d'exploitation pour un montant de 1,1 millions d'euros (juin 2009: 1,3 millions d'euros).

10. Créiteurs

Les deux plus grands postes de créiteurs à court terme correspondent aux loyers perçus d'avance pour un montant de 16,1 millions d'euros (juin 2009: 14,8 millions d'euros) et le solde dû sur acquisitions et extensions pour un montant de 27,0 millions d'euros (juin 2009: 22,0 millions d'euros). Le plus grand poste créiteur à long terme correspond aux dépôts versés par les locataires pour un montant de 8,9 millions d'euros (juin 2009: 7,8 millions d'euros).

11. Emprunts

Les emprunts sont tous contractés auprès de grandes banques avec en moyenne des durées restant à courir de presque 9 ans. Le taux d'intérêt moyen au cours de la période a été de 4,5% (4,7% pour la période de six mois au 31 décembre 2008). Au 31 décembre 2009, la Société a couvert son exposition aux variations des taux d'intérêts pour 97% de ses emprunts (juin 2009 : 92%) pour une durée moyenne de presque 6 ans (30 juin 2009 : la durée était de presque 6 ans).

12. Dettes d'impôts différés

Les dettes d'impôts différés ont baissé de façon significative de 48 millions d'euros pour atteindre 42,9 millions d'euros en raison de l'augmentation de l'assiette fiscale de l'immobilier italien au cours d'exercice avec un taux d'imposition favorable de 1,5% pour les terrains et de 3% pour les immeubles. Ceci s'est traduit par le paiement d'un impôt de 5,2 millions d'euros en janvier 2010. Au 31 décembre 2009, les dettes d'impôts différés ne concernent que le portefeuille immobilier suédois.

NOTES ANNEXES AUX COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES

au 31 décembre 2009

Suite

13. Capitaux propres et réserves

Le nombre d'actions en circulation a augmenté le 20 novembre 2009 suite à l'émission de 3.593.000 certificats de dépôts supplémentaires. Le nombre d'actions en circulation a de nouveau augmenté le 30 novembre 2009 suite à l'émission de 868.557 certificats de dépôts supplémentaires dans le cadre de la distribution de dividendes sous forme de certificats. Les détenteurs de certificats de dépôts représentant 41% du capital social émis (5,7% l'an dernier) ont opté pour le paiement du dividende sous forme de certificats de dépôt à un prix d'émission de 30,26 euros provenant de la réserve pour prime d'émission de la Société, au lieu du versement en numéraire des dividendes de 1,78 euros par certificats de dépôt sur l'exercice clôturant au 30 juin 2009. Par conséquent, un montant de 26,3 millions d'euros – 63,8 millions d'euros étant disponibles pour le versement en dividendes – n'a pas été versé.

14. Engagements hors bilan

Au 31 décembre 2009, des garanties bancaires ont été émises pour un montant total de 7,4 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 total de 919,0 millions d'euros (juin 2009 : 847,0 millions d'euros). Au 31 décembre 2009, le Groupe n'a pas d'autres engagements hors bilan à rapporter, autres que l'extension de Samarkand à Växjö pour un montant de 33 millions d'euros.

Amsterdam, 5 février 2010

Directoire

J.P. Lewis
E.J. van Garderen

Conseil de Surveillance

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

AUTRES INFORMATIONS

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

Le 7 juillet 2006, l'autorité néerlandaise des marchés financiers a octroyé à la Société une autorisation dont la copie est disponible au siège de la Société ainsi que sur son site internet : www.eurocommercialproperties.com

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.

Détenteurs de certificats de dépôt / actions ordinaires avec une participation supérieure à 5%

En respect de la Loi néerlandaise sur la Surveillance des Sociétés d'investissement, les autorités néerlandaises de régulation des marchés financiers ont reçu deux notifications de détenteurs de certificats de dépôt/actions ordinaires dont les participations dans la Société dépassent 5%. D'après ces dernières notifications, ces participations sont les suivantes : Stichting Administratiekantoor Eurocommercial Properties (99,84%) et le Gouvernement de Singapour (12,75%). La date des susdites notifications était le 1er novembre 2006.

| Cotations et chiffres d'affaire pour la période du 1er juillet au 31 décembre 2009 | Maximum | Minimum | Moyenne | |
|--|---------|---------|---------|-------|
| Cours de clôture au 31 décembre 2009 (en euros; par certificat de dépôt) | 28,80 | 30,70 | 21,51 | 25,73 |
| Rotation journalière moyenne (en certificats de dépôt) | 118.415 | | | |
| Rotation journalière moyenne (en millions d'euros) | 3,05 | | | |
| Rotation totale sur les douze mois écoulés (en millions d'euros) | 805,7 | | | |
| Capitalisation boursière (en millions d'euros) | 1.160,7 | | | |
| Rotation totale divisée par la capitalisation boursière | 69% | | | |

Source: NYSE Euronext

Fournisseurs de liquidités: ABN AMRO Bank et Amsterdams Effectenkantoor

Les certificats de dépôt cotés à NYSE Euronext Amsterdam sont enregistrés auprès de 'Centrum voor Fondsenadministratie B.V.' sous le numéro de code : 28887. Les certificats de dépôt cotés à NYSE Euronext Paris sont enregistrés sous le numéro de code : NSCFR0ECMPP3

ISIN – Code: NL 0000288876

Les cours de Bourse sont suivis par:

Bloomberg:

ECMPA NA

Datastream:

307406 ou H:SIPF

Reuters:

SIPFc.AS

Evénements postérieurs à la clôture

Depuis la clôture au 31 décembre 2009, il n'y a pas eu d'événement matériel susceptible d'être communiqué par la Société.

AUTRES INFORMATIONS

Suite

Rapport d'examen

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

Introduction

Nous avons procédé à l'examen des comptes semestriels consolidés se terminant le 31 décembre 2009 ci-joints d'Eurocommercial Properties N.V., Amsterdam comprenant le résultat consolidé sur investissement direct, indirect et total, le compte de résultat consolidé, le bilan consolidé au 31 décembre 2009, l'état consolidé des flux de trésorerie, l'état consolidé du résultat global et l'état consolidé des mouvements de capitaux propres pour les six mois au 31 décembre 2009 ainsi que les notes annexes aux comptes semestriels consolidés. Nous n'avons pas effectué d'examen en tant que tel des données concernant le deuxième trimestre (période du 1er octobre 2009 au 31 décembre 2009). 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, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes consolidés.

Étendue de l'examen

Nous avons effectué notre examen selon les normes néerlandaises et en accord avec l'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 tous 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, 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 au 31 décembre 2009 avec la norme IAS 34 « rapports semestriels » telle qu'elle a été adoptée par l'Union Européenne et avec le règlement de contrôle financier ('Act on Financial Supervision').

Amsterdam, 5 février 2010

Au nom d'Ernst & Young Accountants LLP

M.A. van Loo

Siège social

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. est enregistré au Registre du Commerce d'Amsterdam sous le numéro: 33230134

Bureaux du groupe

4 Carlton Gardens

London SW1Y 5AB

Royaume Uni

Tel: 44 (0)20 7925 7860

Fax: 44 (0)20 7925 7888

Via del Vecchio Politecnico 3

20121 Milan

Italie

Tel: 39 02 760 759 1

Fax: 39 02 760 161 80

107 rue Saint Lazare

75009 Paris

France

Tel: 33 (0)1 48 78 06 66

Fax: 33 (0)1 48 78 79 22

Norrlandsgatan 22, 2 tr

111 43 Stockholm

Suède

Tel: 46 (0)8 678 53 60

Fax: 46 (0)8 678 53 70