

COMMUNIQUE DE PRESSE



Le 27 août 2010

Communiqué: avant ouverture des marchés de NYSE Euronext Amsterdam et NYSE Euronext Paris

EUROCOMMERCIAL PROPERTIES N.V.
RESULTATS ANNUELS 2009/2010

PROGRESSION DU RESULTAT SUR INVESTISSEMENT DIRECT DE 7,6% SUR 2009
HAUSSE DES VALEURS DES EXPERTISES IMMOBILIERES SUR UN MARCHE
PLUS FORT
PROPOSITION D'AUGMENTATION DU DIVIDENDE A 1,82 EUROS

Cela a été une année positive pour Eurocommercial. Les revenus locatifs et les valeurs des expertises immobilières sont en hausse et les taux d'intérêt sont en baisse de telle sorte que, malgré une croissance de 12,5% sur l'année des actions en circulation, un dividende plus élevé peut être versé.

- Le résultat sur investissement direct de 70,0 millions d'euros au 30 juin 2010 fait apparaître une hausse de 7,6% par rapport aux chiffres au 30 juin 2009 et correspond à 1,82 euros par certificat de dépôt.
- Le revenu net d'exploitation au 30 juin 2010 a progressé de 5,3% sur la période de 12 mois pour atteindre 120,5 millions d'euros, grâce aux acquisitions immobilières, à l'affermissement de la couronne suédoise, à l'impact positif de l'extension des centres commerciaux et à la révision des loyers.
- La croissance des revenus locatifs -à surface égale- au cours des 12 derniers mois au 30 juin 2010 a été la suivante:

Total	+1,3%
France	+2,5%
Italie	+1,9%
Suède	-1,1% (reflète l'indexation négative)

- Les valeurs d'expertises immobilières au 30 juin 2010 ont augmenté de 1,8% par rapport aux valeurs de juin 2009 et de 2,9% par rapport aux valeurs de décembre 2009. Sur cette période de douze mois, les valeurs d'expertises ont augmenté de 3,4% en France, de 0,8% en Italie et de 1,0% en Suède (en couronnes suédoises). Les hausses depuis décembre 2009 ont été de 5,1% en France, 1,5% en Italie et 1,9% en Suède (en couronnes suédoises).
- Les chiffres d'affaires dans les centres Eurocommercial pour l'exercice clos au 30 juin 2010 sont restés stables par rapport au 30 juin 2009.
- L'actif net réévalué ajusté par certificat de dépôt au 30 juin 2010 a augmenté de 2,7% par rapport au 30 juin 2009 pour atteindre 33,90 euros et de 9,3% par rapport au 31 décembre 2009.
- Proposition d'augmentation du dividende annuel par certificat de dépôt de 1,78 euros en 2008/2009 à 1,82 euros.

London

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

Milano

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

Paris

107 rue Saint Lazare
75009 Paris
Tel: +33 (0)1 48 78 06 66
Fax: +33 (0)1 48 78 79 22

Stockholm

Norrlandsgatan 22, 2 tr
111 43 Stockholm
Tel: +46 (0)8 678 53 60
Fax: +46 (0)8 678 53 70

Résultat sur Investissement Direct

Le résultat sur investissement direct de l'exercice clos au 30 juin 2010 a augmenté de 7,6% pour atteindre 70,0 millions d'euros par rapport aux 65,0 millions d'euros de l'exercice précédent. Le résultat sur investissement direct est défini comme le revenu net d'exploitation moins les charges d'intérêt nettes, les charges de la société et les impôts sur les sociétés. Selon le Directoire, il représente un indicateur plus fiable de suivi de la rentabilité sous-jacente de la Société que le "résultat après impôt" en normes IFRS qui inclut des produits et charges sur les plus-values latentes.

Le résultat sur investissement direct par certificat de dépôt au 30 juin 2010 est de 1,82 euros soit un maintien par rapport au 30 juin 2009 malgré une hausse de 12,5% du nombre de certificats de dépôt en circulation atteignant 40.304.266 au 30 juin 2010.

Dividende

Le Directoire propose d'augmenter le dividende annuel de la Société à 1,82 euros par certificat de dépôt (dix actions ordinaires) contre 1,78 euros en 2009. Les détenteurs de certificats de dépôt se verront à nouveau offrir la possibilité de choisir entre de nouveaux certificats de dépôt issus de la réserve pour prime d'émission de la Société s'ils le souhaitent, plutôt qu'un dividende sous forme numéraire distribuable le 30 novembre 2010. Le prix de ces certificats de dépôt sera annoncé le 29 octobre 2010.

Expertises immobilières

Comme d'habitude, tous les actifs d'Eurocommercial ont été réévalués par des experts indépendants de renommée internationale au 30 juin 2010: les expertises ont été menées selon les normes RICS (The Royal Institution of Chartered Surveyors) du «Red Book». Les valeurs des actifs immobiliers ont progressé de 1,8% par rapport à juin 2009 et de 2,9% par rapport à décembre 2009.

Les valeurs des actifs d'Eurocommercial ont augmenté durant l'exercice clos au 30 juin 2010 de 3,4% en France, 0,8% en Italie et 1,0% en Suède (en couronnes suédoises). Ces valeurs ont augmenté comme suit par rapport à décembre 2009: 5,1% en France, 1,5% en Italie et 1,9% en Suède (en couronnes suédoises). Renforcées par les hausses de loyers de 1,3%, les hausses de valeurs sont aussi liées aux mouvements des taux de rendement.

Le rendement net initial moyen des actifs commerciaux au 30 juin 2010 ressort globalement à 5,7% (5,6% en 2009), 5,5% en France (5,7% en 2009), 5,9% en Italie (5,6% en 2009) et 5,8% en Suède (5,8% en 2009) en excluant le projet à Växjö. Le rendement net initial est défini par le revenu net d'exploitation prévisionnel pour l'année à venir divisé par la valeur d'expertise augmenté des coûts à la charge de l'acquéreur dans le pays concerné (habituellement les droits de mutation). L'objectif est de reproduire la méthode de calcul utilisée par les investisseurs institutionnels professionnels.

Actif Net Réévalué Ajusté

L'actif net réévalué ajusté a augmenté de 2,7% en passant de 33,02 euros par certificat de dépôt au 30 juin 2009 à 33,90 euros par certificat de dépôt au 30 juin 2010. L'actif net réévalué ajusté a augmenté de 9,3% par rapport au 31 décembre 2009 (31,01 euros par certificat de dépôt). Ces chiffres représentent la valeur sous-jacente des biens immobiliers. Ils ne tiennent compte ni des dettes d'impôt sur les plus-values latentes si l'ensemble du patrimoine était vendu en même temps ni de la juste valeur des instruments financiers dérivés (swaps de taux d'intérêt). L'actif net réévalué ajusté est la définition la mieux adaptée aux calculs de respect des ratios d'endettement bancaire d'Eurocommercial.

L'actif net réévalué IFRS au 30 juin 2010 est de 30,13 euros par certificat de dépôt comparé aux 28,82 euros au 30 juin 2009 (soit une augmentation de 4,6%) et aux 28,31 euros au 31 décembre 2009 (soit une augmentation de 6,4%). Il inclut les dettes d'impôt sur les plus-values latentes si l'ensemble du patrimoine était vendu en même temps et la juste valeur des instruments financiers dérivés (swaps de taux d'intérêt).

Résultat sur Investissement Total

Le résultat sur investissement total (résultat IFRS après impôts) pour l'année est passé d'un montant négatif de 180,7 millions d'euros au 30 juin 2009 à un montant positif de 93,7 millions d'euros au 30 juin 2010. Cette augmentation est due à la hausse latente des valeurs d'expertises du portefeuille et à la moindre variation négative latente de la juste valeur des instruments financiers dérivés durant l'année. Ce résultat incluant des variations latentes de 'capital' ne représente pas, selon le Directoire, un indicateur fiable d'évolution du résultat sous-jacent, mieux défini par le Résultat sur Investissement Direct, l'indicateur standard du résultat d'exploitation pour les sociétés immobilières néerlandaises.

Revenus locatifs

Les revenus locatifs de l'exercice clos au 30 juin 2010 sont de 140,9 millions d'euros, par rapport aux 134,2 millions d'euros de l'exercice précédent, soit une augmentation de 4,9% grâce aux acquisitions immobilières, à l'affermissement de la couronne suédoise, à l'impact positif de l'extension des centres commerciaux et à la révision des loyers. Après déduction des charges locatives nettes et charges sur investissement directes et indirectes (frais de fonctionnement), le revenu net d'exploitation atteint 120,5 millions d'euros au 30 juin 2010 par rapport aux 114,4 millions d'euros au 30 juin 2009 soit une augmentation de 5,3%.

La croissance des revenus locatifs -à surface égale- a été de 1,3% au 30 juin 2010. La croissance dans les centres commerciaux français a été la plus forte avec 2,5%, stimulée par la restructuration de l'actif de la Société, Rue de Rivoli. La croissance des revenus locatifs a été de 1,9% en Italie mais les loyers ont baissé de 1,1% en Suède en raison de l'indexation négative. Tous les chiffres de croissance de loyers comparent les états locatifs aux dates concernées et incluent l'indexation et les loyers variables.

En France, 26 re-commercialisations et renouvellements ont été conclus pendant l'année entraînant une augmentation moyenne de 68% des loyers de base, ceci étant essentiellement dû à la hausse de 550% sur Rue de Rivoli. En Italie, 104 re-commercialisations et renouvellements ont généré une augmentation de 23% des loyers de base. Enfin, en Suède, la croissance moyenne des loyers suite à 27 re-commercialisations et renouvellements a été de 12%.

Eurocommercial s'attend à ce que l'inflation en 2011 (bien que limitée) soit plus forte qu'en 2010. Néanmoins, 126 baux feront l'objet d'une révision de loyers durant l'exercice 2010/2011 et les augmentations des revenus locatifs liées à ces révisions devraient de nouveau être positives.

Taux de vacance et arriérés de loyers

En dépit de conditions économiques défavorables, les taux de vacance globaux et les arriérés de loyers de plus de 90 jours restent inférieurs à 1% des revenus locatifs.

Financement

Durant l'exercice Eurocommercial a émis 3.593.000 certificats de dépôts supplémentaires (soit 9,9% du capital) à un prix de 27,50 euros afin de financer l'acquisition de deux centres commerciaux. 868.557 certificats de dépôts supplémentaires ont aussi été émis à un prix de 30,26 euros pour les actionnaires ayant choisi d'opter pour le paiement du dividende sous forme de certificats de dépôts. Ces deux émissions ont permis d'augmenter le capital de la Société de 125 millions d'euros.

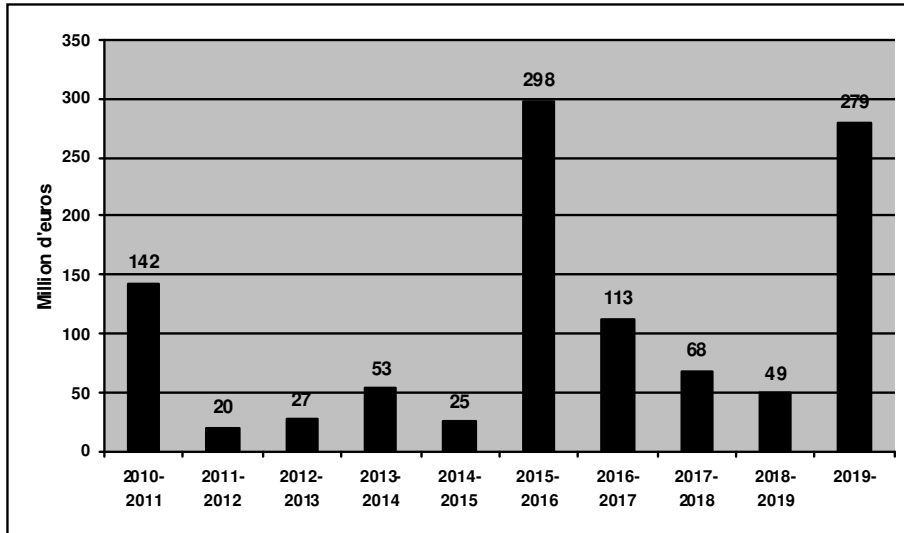
Au total, la Société a contracté 140 millions d'euros de financement à long terme supplémentaire moyennant une marge de 80 points de base. Deux nouveaux emprunts à long terme (respectivement 10 ans et 12 ans) de 40 millions d'euros chacun ont été conclus en septembre et octobre 2009. Un autre prêt de dix ans (deux + huit ans) de 60 millions d'euros a également été conclu en juin 2010.

Au 30 juin 2010, le total des emprunts est de 1.072 millions d'euros soit 70% de l'actif net ajusté égal à 1.366 millions d'euros après déduction des 116 millions d'euros de trésorerie. Toutes les clauses des contrats de prêt relatives au ratio dette sur valeur du patrimoine stipulent un endettement maximum égal à 100% de l'actif

net réévalué ajusté. Ainsi, Eurocommercial dispose théoriquement d'une capacité d'endettement non utilisée d'environ 400 millions d'euros. Le ratio global dette sur valeur du patrimoine de la Société, après déduction de la trésorerie, est de 41% et la couverture d'intérêts est de 2,7 fois.

L'endettement de la Société est constitué exclusivement d'emprunts directs conclus avec des banques de premier rang, généralement garantis par des hypothèques. La Société a utilisé des swaps pour fixer 82% (92% en 2009) de ses charges d'intérêt pour une durée moyenne proche de neuf ans de sorte que le taux d'intérêt global -incluant une marge moyenne de 59 points de base- soit égal à 3,99% (4,6% en 2009) par an.

Tableau des échéances des emprunts



Chiffres d'affaires dans les centres commerciaux

Les chiffres d'affaires (à surface égale) dans les centres commerciaux d'Eurocommercial sur six mois au 30 juin 2010 et sur douze mois au 30 juin 2010, comparés aux périodes précédentes correspondantes sont présentés ci-dessous:

Par pays	Six mois au 30 juin 2010		Douze mois au 30 juin 2010	
	Chiffres d'affaires dans les centres commerciaux: Boutiques (surfaces moyennes et hypermarchés exclus)	Chiffres d'affaires dans les centres commerciaux: Total (surfaces moyennes et hypermarchés inclus)	Chiffres d'affaires dans les centres commerciaux: Boutiques (surfaces moyennes et hypermarchés exclus)	Chiffres d'affaires dans les centres commerciaux: Total (surfaces moyennes et hypermarchés inclus)
Total	+2,5%	+1,4%	+0,8%	+0,0%
France	+0,9%	+0,0%	-0,3%	-1,6%
Italie	+3,6%	+2,9%	+0,7%	+0,2%
Suède	+2,7%	+0,7%	+1,9%	+1,6%

Par secteur	Six mois au 30 juin 2010	Douze mois au 30 juin 2010
	Chiffres d'affaires dans les centres commerciaux Total (surfaces moyennes et hypermarchés inclus)	
Total	+1,4%	+0,0%
Prêt à porter	+2,0%	-0,6%
Chaussures	-1,2%	-2,9%
Cadeaux et bijouterie	+4,5%	+1,8%
Santé et beauté	+5,8%	+3,6%
Sport	+2,1%	+3,7%
Restauration	-2,3%	-1,6%
Biens d'équipement de la maison	+2,0%	-0,3%
Equipement électrique	+4,4%	+0,3%
Hyper- et supermarchés	-2,1%	-0,2%

Taux d'effort

Le faible niveau des taux d'effort (loyer plus frais marketing, plus charges locatives et plus taxe foncière divisés par le chiffre d'affaire toutes taxes comprises) d'Eurocommercial signifie que les loyers peuvent au moins résister face à la réduction de la consommation des ménages.

	Taux d'effort*
Global	7,8%
France	7,5%
Italie	8,1%
Suède	7,5%

* exclut les hypermarchés

Commentaires par pays

France

Les centres commerciaux français ont très bien résisté durant l'année par rapport aux autres secteurs de l'immobilier. Malgré un climat économique fragile, le portefeuille français a permis de générer une croissance des revenus locatifs de 2,5% en dépit d'une indexation négative et de la baisse des loyers sur chiffres d'affaires. La croissance des revenus locatifs est en grande partie imputable à la restructuration de l'actif Rue de Rivoli.

Les chiffres d'affaires de ces douze derniers mois ont baissé de 1,6% (enseignes locomotives du secteur équipement électrique : -2,3%) alors que sur les six premiers mois de l'année 2010, les chiffres d'affaires sont restés stables (enseignes locomotives du secteur équipement électrique :-1,3%), ce qui laisse penser que la tendance s'améliore. Les chiffres d'affaires de juillet sont élevés pour le mois, en raison du démarrage tardif des soldes d'été cette année.

Eurocommercial a acheté le centre commercial Plaine de France à Moisselles en décembre 2009 pour un montant total de 59,1 millions d'euros ce qui représente un rendement initial net de 6,5 % (rendement en juin 2010: 6,25%). La locomotive du centre est un grand hypermarché Leclerc très performant d'une surface de 11.300 m² et la galerie -acquise par Eurocommercial- dispose d'une surface de vente de 10.500 m² et de 1.600 places de parkings. Le centre bénéficie d'une grande visibilité depuis la Route Nationale N1 qui relie au sud, Paris et au nord, Chantilly. La zone de chalandise est essentiellement constituée de ménages à revenus moyens de la périphérie extérieure de Paris. Le centre abrite un large éventail d'enseignes nationales et possède un potentiel d'extension avec de petits projets à court terme et des projets plus importants à long terme.

Le projet de la rue de Rivoli a nécessité la négociation du départ de quatre anciens locataires ainsi que l'obtention d'autorisations administratives de la part de (nombreuses) autorités parisiennes avant de pouvoir commencer les travaux d'une durée de six mois avec pour objectifs l'abaissement du premier étage et la restructuration des 900 m² de commerces et d'anciens bureaux. Les clefs des nouveaux locaux ont été remises aux nouveaux locataires -Stradivarius et Oysho (tous les deux membres du groupe Inditex)- en février 2010, ils ont ouvert leurs portes en mai 2010. Le nouveau loyer équivaut à plus de 5 fois l'ancien loyer.

Dans un environnement caractérisé par une concurrence croissante et par des consommateurs exigeants, il est important pour un centre commercial de rafraîchir ses formats et d'attirer de nouvelles enseignes mais aussi de développer un marketing innovant. C'est pourquoi trois centres devront être rénovés en 2011, Les Atlantes, le Passage du Havre et Centr'Azur. Des projets d'extension des centres de Chasse-sur-Rhône et Bourges sont également à l'étude.

Italie

Les loyers ont augmenté de 1,9% cette année, et comme les années précédentes, la plupart de ces augmentations proviennent de renouvellements plutôt que de l'indexation. Les loyers sur chiffre d'affaires ont

légèrement baissé. De plus en plus, le management actif des galeries constitue le moteur principal de la croissance des revenus locatifs et plus particulièrement en fusionnant ou en divisant les cellules pour satisfaire les enseignes les plus dynamiques qui sont en demande de boutiques de taille plus adaptée à leurs besoins. Exceptionnellement cette année, l'amélioration de la croissance des revenus locatifs a été réalisée grâce à la relocalisation ou au renouvellement de baux existants plutôt que grâce à l'arrivée de nouvelles enseignes.

D'une manière générale, cette année, la croissance du chiffre d'affaires pour le portefeuille italien a été de 0,2%, ou bien de 0,9% pour les galeries exclusivement. Du fait d'un retournement de tendance dans le secteur électrique (+3,8%), les performances des enseignes locomotives (+1,2%) ont été légèrement meilleures que celles des boutiques plus petites (+0,7%). Le secteur électrique a notamment bénéficié d'une accalmie dans la déflation des prix ainsi que de l'influence positive de la Coupe du Monde sur les ventes.

Le principal changement du portefeuille durant l'année a été l'acquisition en décembre 2009 du centre I Portali à Modène, une ville importante de 185 000 habitants dans la province de l'Emilie Romagne où Eurocommercial détient déjà trois centres. Le point fort du centre est sa localisation entre le centre ville et l'autoroute d'où l'on voit l'hypermarché Ipercoop d'une surface de 14.500 m². Le centre a obtenu de bons résultats depuis son ouverture en 1988. Le vendeur était un gestionnaire italien d'actifs immobiliers et le prix d'achat de 40 millions d'euros a abouti à un rendement net initial de 6,4 % (rendement au 30 juin 2010 : 6,0%). Un plan de rénovation a été fixé pour améliorer les parties communes et une possibilité d'extension est à l'étude.

Un plan de rénovation est en-cours à Ferrara, il inclura de nouvelles entrées, de nouveaux éclairages, de nouvelles « piazzas », de nouvelles toilettes et une aire de jeux pour les enfants. En ce qui concerne le centre I Gigli, sa rénovation est prévue en 2011 pour coïncider avec l'exploitation du terrain contigu au centre, pour lequel le permis de construire a été obtenu en avril. Alors que l'autorisation a été consentie pour 6.200 m², il est prévu de construire sur une surface nettement moindre afin d'également pourvoir le centre de 550 nouvelles places de parking.

Suède

Les loyers à surface égale ont subi une baisse de 1,1% durant l'année résultant d'une indexation négative en 2010. Par contre, la couronne suédoise a augmenté en valeur vis-à-vis de l'euro, donc d'une manière générale la Suède a eu une contribution positive aux résultats financiers d'Eurocommercial. L'indexation des loyers devrait être positive en 2011.

Les chiffres d'affaires des boutiques ont généralement bien résisté dans la plupart des secteurs et l'économie continue sa reprise progressive grâce à la consommation des ménages, à la croissance des exportations et à la progression de l'emploi. L'année dernière, les chiffres d'affaires ont progressé de 1,6%, soit 1,2% pour les hypermarchés et 1,9% pour les galeries. Au cours du dernier semestre, les chiffres d'affaires dans les galeries ont été particulièrement élevés ; ils ont globalement progressé de 2,7%, et plus particulièrement de 7,8% à Elins Esplanad, Skövde, de 7,2% à 421, Göteborg et de 3,6% à Bergvik, Karlstad. Il faut aussi noter la bonne performance de Ingelsta Shopping, à Norrköping, élu Centre Commercial Suédois pour l'Année 2010 notamment grâce à sa dernière extension de 9.000 m² ainsi qu'à sa rénovation. L'extension de la galerie a permis une augmentation du chiffre d'affaires annuel de 94% (donc pas à surface égale) et une augmentation du nombre de visiteurs de 34%.

A la fin de l'année 2009, suite à la forte demande locative, il a été décidé de procéder au développement de Samarkand, Växjö (soit un coût total de 40 millions d'euros) . Ainsi, le centre de Växjö deviendra le seul centre commercial en périphérie de Växjö ayant une zone de chalandise de près de 200.000 personnes. Ce centre commercial de 18.400 m² est désormais pré-commercialisé à hauteur de 94% et sera ouvert progressivement avant son achèvement final en mai 2011. Les principaux locataires sont H&M, KappAhl, New Yorker, Gina Tricot, Lindex, Esprit, Stadium et Deichmann. Les objectifs locatifs ont été atteints et s'élèvent en

moyenne à 2.120 couronnes suédoises au m². Le projet respecte le calendrier et le budget, il devrait produire un rendement net aux alentours de 8%.

Un autre projet à Bergvik (en périphérie de Karlstad) est en cours d'étude. Ce centre régional - avec plus de huit millions de visiteurs annuels- bénéficie d'une zone d'attraction et d'une demande locative telle qu'il pourrait en effet être largement plus grand qu'il est actuellement avec ses 13.750 m². Un plan d'extension de 10.000 m² est actuellement à l'étude mais il faudra attendre l'accord préalable des hypermarchés ICA et COOP avant que le programme ne soit présenté à la municipalité.

Une légère rénovation (moins de deux millions d'euros) de Melby Center, dans le sud de Hamstald sur la fameuse côte ouest de la Suède, est en principe imminente puisque les enseignes locomotives principales ICA, Lindex et KappAhl ont déjà accepté des conditions locatives plus favorables.

Pays Bas

Eurocommercial a achevé sa transition en société d'investissement spécialisée exclusivement dans les centres commerciaux par la cession de son dernier entrepôt aux Pays Bas. L'actif de 7.170 m² situé à Veenendaal a été cédé pour 3,375 millions d'euros en mai 2010. La société n'a plus d'actif aux Pays Bas.

Commentaires sur le marché

Les marchés en France, Italie et Suède pour les centres commerciaux «prime» ont fait preuve d'une remarquable stabilité pendant la crise financière. En effet, les valeurs des actifs Eurocommercial n'ont accusé qu'une baisse d'environ 11% entre le niveau maximum du marché en décembre 2007 et son niveau minimum en décembre 2009. Depuis, la reprise a été solide mais non spectaculaire, ce qui n'est pas une surprise dans la mesure où il y avait peu à compenser en comparaison d'autres marchés où les pertes ont été beaucoup plus importantes.

Le marché où la demande en actifs commerciaux est la plus forte se situe dans une tranche entre 30 et 80 millions d'euros par actif. Il y a relativement beaucoup de fonds pour qui cette catégorie de prix ne mettra pas en péril l'équilibre de leur portefeuille. Les actifs plus importants (se situant entre 100 et 150 millions d'euros) arrivent sur le marché plus rarement mais -s'ils sont de bonne qualité et bien valorisés- se vendent bien. Bien qu'il y ait relativement peu d'acheteurs à ces niveaux, il y a assez de grandes compagnies d'assurance, de fonds souverains et bien sûr de sociétés cotées spécialisées pour assurer une demande plus que suffisante et la stabilité sur ces marchés. La compétition a été très vive lors de la transaction la plus importante de cette année : Cap 3000 à Nice. Cet actif exceptionnel a été vendu au prix de 450 millions d'euros pour un rendement initial de 4,65%, reflétant son important potentiel de révision des loyers et de développement.

Perspectives

Les perspectives pour nos marchés sont saines, nous pensons qu'il est improbable que les rendements baissent encore plus. Bien que la situation économique s'améliore, elle est relativement faible. La perspective de croissance économique pour 2011 en France et en Italie est de 1,3%. Ainsi, dans ces circonstances, il est improbable que la consommation des ménages et donc la croissance des chiffres d'affaires progresse fortement. Avec une croissance de 2,8% et la stabilisation du chômage, les perspectives économiques pour 2011 sont meilleures en Suède. En France, Le taux de chômage demeure autour de 10% et il augmente en Italie du Nord pour s'établir à 6,4%.

Dans ces conditions économiques, les taux d'intérêt ne sont pas susceptibles de progresser sensiblement, bien que la Banque de Suède ait commencé à faire progressivement remonter le niveau. Néanmoins, de façon générale les taux obligataires des gouvernements sont restés à un niveau plus bas qu'anticipé par beaucoup, nous inclus, sur la base d'une perspective inflationniste modérée. La hausse des taux d'intérêt n'est pas favorable aux gouvernements, puisque de ce fait il serait encore plus difficile de financer leurs considérables déficits. Le problème auquel sont confrontés les gouvernements si la reprise économique régénère l'inflation est que les taux d'intérêt devront augmenter pour combattre celle-ci. Il y a néanmoins probablement suffisamment

de marge dans les économies pour éviter ceci pendant un ou deux ans et peut-être pour beaucoup plus longtemps si les prévisions économiques moroses se confirment.

Tout cela peut affecter les rendements des actifs qui ont toujours dégagé une marge supérieure au rendement dit « sans risque » des obligations d'Etat. Les obligations d'Etat sur dix ans offrent des rendements exceptionnellement faibles. En effet la moyenne actuelle de ces rendements sur nos marchés est d'environ 2,8% soit deux fois moins que le rendement moyen des actifs d'Eurocommercial se situant à 5,7%. La différence entre les deux rendements est bien supérieure à ce qu'elle a été depuis de nombreuses années, de plus dans nos pays, les taux de rendement de l'immobilier offrent des potentiels de croissance que n'offrent pas des obligations d'états à revenus fixes. Néanmoins, il n'est pas possible d'anticiper une baisse des taux de rendement de l'immobilier ou une augmentation des taux obligataires.

Stratégie d'investissement

Nous continuerons à rechercher des actifs commerciaux de qualité sur les marchés que nous connaissons le mieux : France, Italie du Nord et Suède et, comme dans le passé, les nouvelles acquisitions seront financées à la fois par fonds propres et emprunts. Ainsi elles pourront contribuer à l'accroissement des bénéfices dès leur première année d'exploitation comme cela a été le cas lors des deux dernières acquisitions de Moisselles et Modène.

Notre objectif à moyen terme sera de conserver une répartition géographique globalement identique à ce qu'elle est aujourd'hui avec une cible théorique de 35-40% pour la France et l'Italie et de 20-25% pour la Suède. Discrètement, nous gardons un œil sur le marché espagnol mais jusqu'à présent nous n'avons pas vu la moindre acquisition capable de générer un rendement suffisamment élevé pour contrebalancer le risque d'un chômage à 20% et celui d'une économie qui n'a pas démontré son aptitude à diversifier significativement son activité par rapport au bâtiment et au tourisme.

Nous continuerons à nous concentrer sur le cœur de notre activité, pour garantir l'attractivité de nos centres à nos clients et maintenir des niveaux de chiffres d'affaires qui justifient des loyers stables et si possible en progression. Cette année nous avons atteint cet objectif dans nos centres grâce à un mix approprié de nos locataires, à des équipements de haute qualité ainsi qu'à un bon marketing. Ceci est fortement aidé par notre structure horizontale de management permettant l'échange rapide d'informations sur le marché et par nos bonnes relations commerciales avec les enseignes internationales et locales avec lesquelles nous travaillons en véritable partenariat.

Notre objectif pour nos actionnaires reste, comme toujours, d'offrir des dividendes sans cesse en progression basés sur une saine croissance des revenus. Nous nous engageons à toujours améliorer la qualité de l'information utile et pertinente de nos rapports de façon à ce que les investisseurs puissent prendre des décisions éclairées quant à l'évolution de leurs investissements.

Conférence téléphonique

Eurocommercial tiendra une conférence téléphonique aujourd'hui, vendredi 27 août 2010, à 14h00 (Royaume Uni) / 15h00 (Europe continentale) destinée aux investisseurs et aux analystes.

Pour cette conférence, nous vous prions de vous inscrire d'avance sur <http://www.emea.directeventreg.com/registration/event/92091615>. L'inscription effectuée, vous recevrez alors les coordonnées en détail pour la conférence ainsi qu'un code personnalisé qui vous donnera automatiquement accès à la conférence sans avoir à parler à un opérateur. Si vous préférez vous connecter grâce à un opérateur, veuillez composer +44 (0) 1452 587 730, appuyez sur *0 et tapez le numéro d'identifiant de la conférence 92091615 au moment où vous en êtes invité.

Une présentation accompagnatrice sera disponible en anglais par téléchargement sur le site internet de la Société (www.eurocommercialproperties.com – Financial Info – Présentations) 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 avec comme numéro d'identifiant 92091615.

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 SUR INVESTISSEMENT DIRECT, INDIRECT ET TOTAL *

(en milliers d'euros)	Douze Mois au 30-06-2010	Douze Mois au 30-06-2009	4ème trimestre au 30-06-2010	4ème trimestre au 30-06-2009
Revenus locatifs	140.855	134.235	37.028	33.602
Produits de la refacturation des charges locatives	22.229	21.108	4.907	4.982
Dépenses liées aux charges locatives	(25.233)	(24.236)	(5.535)	(5.583)
Charges générées par les investissements immobiliers	(17.379)	(16.727)	(4.719)	(4.379)
Revenu net d'exploitation	120.472	114.380	31.681	28.622
Produits d'intérêt	57	405	37	42
Charges d'intérêt	(41.919)	(41.227)	(10.659)	(10.298)
Dépenses nettes de financement	(41.862)	(40.822)	(10.622)	(10.256)
Charges de société**	(8.611)	(8.510)	(2.227)	(2.365)
Résultat sur investissement direct avant impôt	69.999	65.048	18.832	16.001
Impôt sur les sociétés	0	0	0	0
RESULTAT SUR INVESTISSEMENT DIRECT	69.999	65.048	18.832	16.001
Cession d'actifs	(320)	(314)	0	0
Réévaluation des investissements immobiliers	26.624	(208.062)	61.560	(103.502)
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(42.874)	(86.686)	(20.310)	14.079
Charges d'investissement et de société**	(2.644)	(1.206)	(2.091)	(559)
Résultat sur investissement indirect avant impôt	(19.214)	(296.268)	39.159	(89.982)
Impôts différés	42.955	50.515	(3.864)	13.322
RESULTAT SUR INVESTISSEMENT INDIRECT	23.741	(245.753)	35.295	(76.660)
RESULTAT SUR INVESTISSEMENT TOTAL	93.740	(180.705)	54.127	(60.659)
Par certificat de dépôt (en euros)***				
Résultat sur investissement direct	1,82	1,82	0,47	0,45
Résultat sur investissement indirect	0,61	(6,87)	0,89	(2,15)
Résultat sur investissement total	2,43	(5,05)	1,36	(1,70)

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

** La variation latente relative aux provisions pour retraite est retraitée pour l'exercice clos au 30 juin 2010 dans le Résultat sur Investissement Indirect. Les chiffres comparatifs ont été modifiés en conséquence.

*** Le nombre moyen de certificats de dépôt en circulation pendant l'exercice a été de 38.543.725 (au 30.06.2009 : 35.797.301)

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	Douze Mois au 30-06-2010	Douze Mois au 30-06-2009	4ème trimestre au 30-06-2010	4ème trimestre au 30-06-2009
Revenus locatifs	140.855	134.235	37.028	33.602
Produits de la refacturation des charges locatives	22.229	21.108	4.907	4.982
Dépenses liées aux charges locatives	(25.233)	(24.236)	(5.535)	(5.583)
Charges générées par les investissements immobiliers	(17.379)	(16.727)	(4.719)	(4.379)
Revenu net d'exploitation	120.472	114.380	31.681	28.622
Cession d'actifs	(320)	(314)	0	0
Réévaluation des investissements immobiliers	26.624	(208.062)	61.560	(103.502)
Produits d'intérêt	57	405	37	42
Charges d'intérêt	(41.919)	(41.227)	(10.659)	(10.298)
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(42.874)	(86.686)	(20.310)	14.079
Coûts/Revenus nets de financement	(84.736)	(127.508)	(30.932)	3.823
Charges de société	(9.373)	(8.458)	(2.989)	(2.313)
Charges d'investissement	(1.882)	(1.258)	(1.329)	(611)
Résultat avant impôt	50.785	(231.220)	57.991	(73.981)
Impôt sur les sociétés	0	0	0	0
Impôts différés	42.955	50.515	(3.864)	13.322
Résultat après impôt	93.740	(180.705)	54.127	(60.659)
Par certificat de dépôt (en euros)*				
Résultat après impôt	2,43	(5,05)	1,36	(1,70)
Résultat dilué après impôt	2,38	(5,05)	1,33	(1,77)

* Le nombre moyen de certificats de dépôt en circulation pendant l'exercice a été de 38.543.725 (au 30.06.2009 : 35.797.301)

BILAN CONSOLIDE

(avant appropriation du résultat)

(en milliers d'euros)

	30-06-2010	30-06-2009
Investissements immobiliers	2.356.074	2.125.050
Investissements immobiliers en cours de développement	3.500	11.700
Immobilisations corporelles	1.364	1.568
Créances	1.113	1.448
Instruments financiers dérivés	1.479	1.043
Total actif immobilisé	2.363.530	2.140.809
Créances	25.970	23.401
Caisse et banques	116.218	7.827
Total actif circulant	142.188	31.228
Total actif	2.505.718	2.172.037
Créditeurs	54.222	63.742
Emprunts	142.190	55.845
Total dettes à court terme	196.412	119.587
Créditeurs	10.721	10.042
Emprunts	929.651	857.341
Instruments financiers dérivés	105.156	60.647
Dettes d'impôts différés	48.229	90.895
Provision pour retraites	1.226	445
Total dettes à long terme	1.094.983	1.019.370
Total passif	1.291.395	1.138.957
Actif Net	1.214.323	1.033.080
Capitaux propres d'Eurocommercial Properties		
Capital social émis	202.167	179.859
Réserve pour prime d'émission	399.905	324.782
Autres réserves	518.511	709.144
Bénéfice non distribué	93.740	(180.705)
	1.214.323	1.033.080
Capitaux propres nets ajustés*		
Capitaux propres nets normes IFRS	1.214.323	1.033.080
Dettes d'impôts différés	48.229	90.895
Instruments financiers dérivés	103.677	59.604
Capitaux propres nets ajustés	1.366.229	1.183.579
Nombre de certificats de dépôt représentant les actions en circulation après déduction des certificats de dépôts rachetés	40.304.266	35.840.442
Actif Net Réévalué (IFRS) par certificat de dépôt (EUR)	30,13	28,82
Actif Net Réévalué Ajusté par certificat de dépôt (EUR)	33,90	33,02
Cours boursier par certificat de dépôt (EUR)	26,25	21,95

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

ETAT CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

Pour l'exercice clos au (en milliers d'euros)

30-06-2010

30-06-2009

Flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles

Résultat après impôt	93.740	(180.705)
Ajustements:		
Augmentation / diminution des débiteurs	(2.159)	11.817
Diminution des créditeurs	(1.300)	(5.055)
Produits d'intérêt	(57)	(405)
Charges d'intérêt	41.919	41.227
Mouvements sur les stocks options	885	977
Réévaluation des investissements	(29.366)	209.828
Produits de cession d'actifs	320	314
Instruments financiers dérivés	42.874	86.686
Impôts différés	(42.955)	(50.515)
Autres mouvements	1.316	84
Flux de trésorerie générés par les opérations	105.217	114.253
Impôt sur les plus-values	(5.201)	(8.106)
Instruments financiers dérivés	(92)	7
Coûts des emprunts	(822)	234
Charges d'intérêt	(42.969)	(42.953)
Produits d'intérêt	57	405
	56.190	63.840

Flux de Trésorerie générée par les activités d'investissement

Mouvements sur les investissements immobiliers	(98.934)	(14.960)
Mouvements sur les dépenses capitalisées	(42.658)	(100.646)
Cession d'actifs	3.320	134.239
Mouvement sur les immobilisations corporelles	(428)	(751)
	(138.700)	17.882

Flux de trésorerie générés par les activités financières

Produits des actions émises	96.545	0
Augmentation des emprunts	240.671	203.062
Remboursement des emprunts	(110.739)	(230.350)
Dividendes distribués	(37.534)	(59.016)
Exercice des stock-options	55	489
Augmentation / diminution des autres dettes à long terme	966	(674)
	189.964	(86.489)

Flux de trésorerie net

Différences de change sur caisse et banques	937	(1.202)
Augmentation / diminution caisse et banques	108.391	(5.969)
Caisse et banque en début d'exercice	7.827	13.796
Caisse et banque en fin d'exercice	116.218	7.827

Information immobilière : Répartition par pays (%)

France	36	37
Italie	40	41
Suède	24	22
Pays-Bas	0	0
	100	100

Revenu net d'exploitation par pays (en milliers d'euros)

France	44.167	40.757
Italie	49.924	45.040
Suède	26.082	24.048
Pays-Bas	299	4.535
	120.472	114.380

ETAT CONSOLIDE DES CHANGEMENTS DANS LES CAPITAUX PROPRES

Les mouvements dans les capitaux propres durant l'exercice comptable au 30 juin 2010 ont été :

(en milliers d'euros)	Capital social émis	Réserve pour prime d'émission	Autres réserves	Bénéfice non distribué	Total
30-06-2009	179.859	324.782	709.144	(180.705)	1.033.080
Résultat de l'exercice				93.740	93.740
Autres éléments du résultat global			27.492		27.492
Total résultat global			27.492	93.740	121.232
Actions émises	22.308	74.297			96.605
Résultat net de l'exercice précédent			(180.705)	180.705	0
Dividendes distribués		(59)	(37.475)		(37.534)
Stock-options exercées			55		55
Stock-options attribuées		885			885
30-06-2010	202.167	399.905	518.511	93.740	1.214.323

Les mouvements dans les capitaux propres durant l'exercice comptable au 30 juin 2009 ont été :

(en milliers d'euros)	Capital social émis	Réserve pour prime d'émission	Autres réserves	Bénéfice non distribué	Total
30-06-2008	179.394	324.278	687.023	110.286	1.300.981
Résultat d'exercice				(180.705)	(180.705)
Autres éléments du résultat global			(29.646)		(29.646)
Total résultat global			(29.646)	(180.705)	(210.351)
Actions émises	465	(465)			0
Résultat net de l'exercice précédent			51.278	(51.278)	0
Dividendes distribués		(8)		(59.008)	(59.016)
Stock-options exercées			489		489
Stock-options attribuées		977			977
30-06-2009	179.859	324.782	709.144	(180.705)	1.033.080

Les états financiers de la Société au 30 juin 2010 sont en train d'être établis et de faire l'objet d'un audit. Le rapport annuel comprenant ces états financiers seront publiés fin septembre 2010. Les chiffres de ce communiqué de presse n'ont pas été audités par un cabinet d'audit externe.