

RAPPORT DE GESTION

Neuf mois terminés le 30 septembre 2007

Le présent rapport de gestion doit être lu avec les états financiers consolidés et les notes y afférentes de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007, dressés conformément aux **normes internationales d'information financière**.

Les états financiers consolidés intermédiaires ont été dressés conformément aux normes internationales d'information financière. En conformité avec le Règlement 51-102 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, nous informons le lecteur que les états financiers consolidés intermédiaires pour les trimestres terminés le 31 mars 2006, le 30 juin 2006 et le 30 septembre 2006 n'ont pas été examinés par les vérificateurs de Homburg.

Date du rapport de gestion

1^{er} novembre 2007

Avis : Certains renseignements présentés dans ce rapport de gestion contiennent des énoncés prospectifs au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables incluant, entre autres, des énoncés sur nos objectifs de 2007 et nos stratégies pour les réaliser ainsi que des énoncés concernant les opinions, les projets, les estimations et les intentions de la direction et des énoncés similaires concernant les événements futurs prévus, les résultats, les circonstances, le rendement ou les attentes qui ne sont pas des faits historiques. Les énoncés prospectifs se reconnaissent généralement à l'emploi de termes comme «prévoir», «avoir l'intention de», «estimer», «projeter», «croire», «devoir», «planifier», «continuer», de verbes au futur ou au conditionnel, ou d'expressions semblables visant à formuler des hypothèses sur les résultats ou événements futurs. Ces énoncés prospectifs reflètent les attentes actuelles de la direction à l'égard d'événements futurs et sont fondés sur l'information actuellement à la disposition de la direction.

Le présent rapport contient des énoncés prospectifs sur les dépenses en immobilisations, les réductions de coûts ainsi que les améliorations sur les plans de l'exploitation et des finances. Ces énoncés sont fondés sur les hypothèses et les opinions de la direction de Homburg Invest Inc., lesquelles reposent sur les informations dont elle dispose à l'heure actuelle. Ces énoncés sont assujettis à des incertitudes et à des risques inhérents, y compris, notamment : la situation commerciale générale de la Société et la conjoncture économique dans ses régions d'exploitation; les pressions sur les prix et autres facteurs concurrentiels; les résultats des efforts continus de la Société pour réduire les coûts; et l'accès à du financement et les modalités de ce dernier. Par conséquent, les résultats et les événements réels peuvent être très différents de ceux qui sont présentés, envisagés ou sous-entendus dans ces énoncés. Homburg Invest Inc. ne s'engage nullement à mettre à jour l'information présentée dans ce rapport.

Rendement global et principales informations intermédiaires

Homburg Invest Inc. («Homburg Invest» ou la «Société») est une société immobilière ouverte qui possède 189 immeubles ayant une juste valeur estimative de 3,0 G\$ et une superficie de 15,0 millions de pieds carrés au 30 septembre 2007 dans quatre grandes catégories d'actifs : les immeubles de bureaux, les commerces de détail, les immeubles industriels et les immeubles d'habitation.

Immeubles détenus – Activités poursuivies

Type d'immeuble	30 septembre 2007 (en milliers, sauf le nombre d'immeubles et d'unités)				31 décembre 2006 (en milliers, sauf le nombre d'immeubles et d'unités) (vérifié)			
	Nombre d'immeubles	Juste valeur	Nombre d'unités	Superficie brute en pieds carrés	Nombre d'immeubles	Juste valeur	Nombre d'unités	Superficie brute en pieds carrés
Bureaux	71	1 395 325 \$		5 525	52	1 250 801 \$		4 449
Commerces de détail	63	623 535		3 713	54	217 175		1 896
Résidentiel	13	90 995	824	725	11	22 246	336	359
Industriel	27	462 387		5 040	23	467 586		5 130
TOTAL PARTIEL	174	2 572 242	824	15 003	140	1 957 808	336	11 834
Immeubles détenus à des fins d'aménagement a)	6	87 972			6	97 691		
Projets de construction destinés à la vente b)	8	289 390			8	204 066		
Immeubles en voie de construction c)	1	27 876						
TOTAL	189	2 977 480 \$	824	15 003	154	2 259 565 \$	336	11 834

a) Les immeubles détenus à des fins d'aménagement comprennent un lot de 146 acres situé en périphérie de Calgary, en Alberta, qui sera aménagé en habitations unifamiliales et à logements multiples; un lot de 140 acres en périphérie de Calgary qui sera aménagé en habitations unifamiliales et à logements multiples; un lot à Calgary qui sera aménagé en immeuble d'habitations en copropriété de 214 unités; un lot de 184 acres situé à Calgary, qui sera aménagé en immeubles commerciaux; une participation d'un tiers dans un lot de cinq acres situé à Montréal, au Québec, qui sera réaménagé en un hôtel et des locaux pour bureaux et commerces de détail; et un lot de 39 acres à Calgary, en Alberta, qui sera aménagé principalement en quelque 1 000 habitations unifamiliales.

b) Les projets de construction destinés à la vente comprennent une tour d'habitations en copropriété de 106 unités à Calgary, en Alberta; un projet d'habitations en copropriété haut de gamme de 44 unités dans le quartier Eau Claire de Calgary; 126 unités en copropriété à Grande Prairie, en Alberta; 39 unités en copropriété dans le centre-ville de Charlottetown, à l'Île-du-Prince-Édouard; une tour de bureaux de 75 000 pieds carrés à Calgary, en Alberta; un immeuble commercial de premier ordre au centre-ville de Calgary qui sera réaménagé en une tour de bureaux de dix étages totalisant 230 000 pieds carrés et une tour de bureaux de 20 étages totalisant 400 000 pieds carrés; une participation d'un tiers dans un projet d'habitations de 136 unités à Montréal, au Québec; et un terrain à Calgary qui sera aménagé en complexe d'habitations en copropriété de 474 unités.

c) Un lot situé à Calgary qui sera aménagé en complexe de sept immeubles de bureaux.

Résultats des activités abandonnées

Au cours du trimestre terminé le 30 juin 2007, une filiale de la Société a cédé 19 immeubles de location d'espaces de bureau et 28 immeubles industriels de location pour un produit de 574,7 M\$. Les résultats d'exploitation sont comptabilisés dans la perte nette liée aux activités abandonnées pour la période de deux mois durant laquelle les propriétés acquises étaient détenues. Également au cours du troisième trimestre, une filiale a cédé sept propriétés industrielles pour un produit de 17,3 M\$. Le passif connexe a été comptabilisé au bilan consolidé à titre de passif lié aux activités abandonnées.

Le tableau suivant présente l'état des résultats et le bilan associés aux activités abandonnées pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2007 :

	Trois mois terminés le 30 septembre 2007	Neuf mois terminés le 30 septembre 2007
État des résultats		
Produits tirés des immeubles	\$	12 447 \$
Charges d'exploitation des immeubles	132	6 075
	132	6 372
Intérêt	31	9 635
Perte nette liée aux activités abandonnées avant impôts sur les bénéfices	(163)	(3 263)
Impôts sur les bénéfices à recevoir		(1 008)
Perte nette liée aux activités abandonnées	<u>(163) \$</u>	<u>(2 255) \$</u>
Bilan		
Passif		
Impôts sur les bénéfices à payer	<u>31 135 \$</u>	<u>31 135 \$</u>
Résultat par action		
De base	<u>(0,00) \$</u>	<u>(0,02) \$</u>
Dilué	<u>(0,00) \$</u>	<u>(0,01) \$</u>

Résultats des activités poursuivies

Mesures financières non conformes aux normes IFRS

Le présent rapport de gestion contient des mesures largement acceptées dans le secteur immobilier qui ne sont pas définies dans les normes internationales d'information financière (les «normes IFRS»). Ces mesures comprennent le produit net d'exploitation («PNE») et les fonds provenant de l'exploitation («FPE»). Ces mesures ne sont pas définies ni calculées conformément aux normes IFRS et peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres émetteurs. La Société considère ces montants comme des mesures du rendement de son exploitation et de sa performance financière.

- a) Le revenu net d'exploitation s'entend des produits tirés des immeubles moins les charges d'exploitation des immeubles.
- b) Les FPE sont présentés par la Société comme bénéfice net (perte nette) lié(e) aux activités poursuivies, rajusté(e) pour tenir compte de l'amortissement, de la rémunération à base d'actions, des impôts sur les bénéfices reportés et des taxes sur le capital, des variations de valeur réalisées et non réalisées et des gains de change latents.
- c) Les fonds provenant de l'exploitation par action correspondent aux fonds provenant de l'exploitation divisés par le nombre moyen pondéré d'actions de base ou dilué.

Le tableau qui suit présente un rapprochement du bénéfice net selon les FPE pour les périodes de trois mois et de neuf mois terminées les 30 septembre 2007 et 2006 :

	Trois mois terminés le 30 septembre 2007	Neuf mois terminés le 30 septembre 2007	Trois mois terminés le 30 septembre 2006	Neuf mois terminés le 30 septembre 2006
Bénéfice net (perte nette) lié(e) aux activités poursuivies	18 596 \$	69 266 \$	23 779 \$	42 569 \$
Ajouter (déduire) :				
Variations de valeur non réalisées	(15 810)	(40 903)	(17 964)	(19 632)
Variations de valeur réalisées		(1 050)	(856)	(8 654)
Amortissement	4 954	6 384		413
Impôts différés et impôts et taxes sur le capital	2 829	15 521	5 934	13 795
Rémunération à base d'actions	5 000	5 000		
Gain de change	(3 327)	(15 476)	(1 765)	(1 765)
FPE	<u>12 242 \$</u>	<u>38 742 \$</u>	<u>9 128 \$</u>	<u>26 726 \$</u>

L'acquisition du Fonds de placement immobilier Alexis Nihon a influé sur les FPE pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2007. Les coûts associés au crédit-relais qui ont influé sur les FPE au troisième trimestre sont des intérêts de 156 000 \$ et des frais d'engagement de 3,5 M\$ qui ont été inclus dans les activités poursuivies. Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2007, l'influence de ces coûts sur les FPE consistait en des intérêts de 2,6 M\$ et en des frais d'engagement de 5,5 M\$, lesquels étaient inclus dans les activités poursuivies, et en des intérêts de 3,5 M\$ et des frais d'engagement de 3,7 M\$ au titre des activités abandonnées. L'incidence de ces coûts totalisant 3,7 M\$ se reflète sur le résultat de base par action de 0,02 \$ et le résultat dilué par action de 0,02 \$ pour les trois mois terminés le 30 septembre 2007. L'incidence de ces coûts, totalisant 15,3 M\$, se reflète sur le résultat de base par action de 0,11 \$ et le résultat dilué par action de 0,10 \$ pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2007.

L'information financière est présentée conformément au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue et contient l'information annuelle pour les trois derniers exercices et l'information trimestrielle pour les huit derniers trimestres. Les résultats de chaque trimestre reflètent la croissance continue du portefeuille d'immeubles de la Société. Les opérations les plus importantes effectuées au cours des trois exercices consistent en l'acquisition de 11 immeubles en Allemagne et aux Pays-Bas le 1^{er} juin 2005, pour 487,7 M\$; l'acquisition de 12 immeubles en Allemagne le 1^{er} mai 2006, pour 588,7 M\$; l'acquisition de quatre immeubles aux Pays-Bas en juin 2006, pour 191,7 M\$; et l'acquisition de 17 immeubles au Québec, Canada en 2007, dans le cadre de l'opération Alexis Nihon pour 550,0 M\$. Ces opérations ont eu un effet important sur les chiffres annuels présentés pour les exercices au cours desquels ces immeubles ont été acquis. Les sources de revenus pour 2006, 2005 et 2004 et les données trimestrielles pour 2007 et 2006 présentées dans le tableau ci-après reflètent la croissance importante des activités liées aux immeubles au cours des périodes visées.

	31 décembre 2006	31 décembre 2005 (après retraitement)	31 décembre 2004 (après retraitement)
	(en milliers, sauf les montants par action)		
Produits tirés des immeubles	116 742 \$	56 743 \$	37 414 \$
Variations de valeur non réalisées	76 225	50 387	22 951
Vente d'immeubles aménagés pour la revente	45 968		
Variations de valeur réalisées	8 775	4 693	150
Autres produits	5 384	1 083	75
Total des produits	253 094 \$	112 906 \$	60 590 \$
Produit net d'exploitation	103 113 \$	42 513 \$	23 132 \$
Bénéfice net	94 766 \$	54 863 \$	22 962 \$
Résultat net par action – de base	0,92 \$	0,73 \$	0,46 \$
– dilué	0,86 \$	0,72 \$	0,46 \$
Fonds provenant de l'exploitation	39 237 \$	13 034 \$	5 569 \$
Fonds provenant de l'exploitation par action			
– de base	0,38 \$	0,17 \$	0,11 \$
– dilué	0,36 \$	0,17 \$	0,11 \$
Total de l'actif	2 437 221 \$	1 079 660 \$	388 027 \$
Total du passif financier à long terme	1 645 911 \$	680 391 \$	253 742 \$
Dividende en espèces déclaré par action	0,30 \$	0,20 \$	0,06 \$

	Trois mois terminés le 30 septembre 2007	Trois mois terminés le 30 juin 2007	Trois mois terminés le 31 mars 2007	Trois mois terminés le 31 décembre 2006
	(en milliers, sauf les montants par action)			
Produits tirés des immeubles	57 051 \$	54 925 \$	40 036 \$	36 922 \$
Vente d'immeubles aménagés pour la revente	7 875	11 183	15 948	36 815
Variations de valeur réalisées		676	376	121
Variations de valeur non réalisées	15 810	16 538	8 555	56 593
Autres produits (charges)	3 410	15 217	3 984	(1 609)
Total des produits	84 146 \$	98 539 \$	68 899 \$	128 842 \$
Produit net d'exploitation	43 584 \$	42 976 \$	35 820 \$	33 479 \$
Bénéfice net tiré des activités poursuivies	18 596 \$	31 690 \$	18 980 \$	52 198 \$
Résultat net par action provenant de l'exploitation				
– de base	0,11 \$	0,24 \$	0,15 \$	0,44 \$
– dilué	0,10 \$	0,22 \$	0,14 \$	0,42 \$
Perte nette liée aux activités abandonnées	(163) \$	(2 092) \$		
Perte nette par action liée aux activités abandonnées				
– de base	0,00 \$	(0,02) \$		
– dilué	0,00 \$	(0,02) \$		
Bénéfice net	18 433 \$	29 598 \$	18 980 \$	52 198 \$
Résultat net par action – de base	0,11 \$	0,22 \$	0,15 \$	0,44 \$
– dilué	0,10 \$	0,20 \$	0,14 \$	0,42 \$
Fonds provenant de l'exploitation	12 242 \$	11 190 \$	15 308 \$	12 511 \$
Fonds provenant de l'exploitation par action				
– de base	0,07 \$	0,08 \$	0,12 \$	0,11 \$
– dilué	0,07 \$	0,08 \$	0,12 \$	0,10 \$
Total de l'actif	3 145 557 \$	3 274 112 \$	2 627 056 \$	2 425 964 \$
Total du passif financier à long terme	1 907 265 \$	1 904 605 \$	1 697 097 \$	1 645 911 \$
Dividende en espèces déclaré par action	0,24 \$	Néant	0,18 \$	Néant

	Trois mois terminés le 30 septembre 2006	Trois mois terminés le 30 juin 2006 (après retraitement)	Trois mois terminés le 31 mars 2006 (après retraitement)	Trois mois terminés le 31 décembre 2005 (après retraitement)
	(en milliers, sauf les montants par action)			
Produits tirés des immeubles	37 697 \$	24 538 \$	17 585 \$	17 574 \$
Vente d'immeubles aménagés pour la revente	4 931	4 222		
Variations de valeur réalisées	856		7 798	177
Variations de valeur non réalisées	17 964	75	1 593	47 183
Autres produits	1 419	1 700	3 874	437
Total des produits	62 867 \$	30 535 \$	30 850 \$	65 371 \$
Produit net d'exploitation	33 780 \$	21 599 \$	14 255 \$	14 027 \$
Bénéfice net tiré des activités poursuivies	23 778 \$	6 731 \$	12 059 \$	45 068 \$
Résultat net par action provenant de l'exploitation				
– de base	0,21 \$	0,07 \$	0,14 \$	0,51 \$
– dilué	0,20 \$	0,07 \$	0,13 \$	0,50 \$
Bénéfice net	23 778 \$	6 731 \$	12 059 \$	45 068 \$
Résultat net par action – de base	0,21 \$	0,07 \$	0,14 \$	0,51 \$
– dilué	0,20 \$	0,07 \$	0,13 \$	0,50 \$
Fonds provenant de l'exploitation	9 128 \$	10 595 \$	7 003 \$	6 726 \$
Fonds provenant de l'exploitation par action				
– de base	0,08 \$	0,11 \$	0,08 \$	0,08 \$
– dilué	0,08 \$	0,10 \$	0,07 \$	0,07 \$
Total de l'actif	2 046 835 \$	2 077 398 \$	1 181 577 \$	1 079 660 \$
Total du passif financier à long terme	1 411 563 \$	1 326 212 \$	731 008 \$	680 391 \$
Dividende en espèces déclaré par action ordinaire	0,18 \$	Néant	0,12 \$	Néant

Le bénéfice net lié aux activités poursuivies pour le troisième trimestre de 2007 s'est établi à 18,6 M\$ ou 0,11 \$ l'action, contre un bénéfice net de 23,8 M\$ pour le troisième trimestre de 2006, ou 0,21 \$ l'action. Les principaux changements par rapport à 2006 se présentent comme suit : les produits tirés des immeubles ont augmenté, passant de 37,7 M\$ à 57,1 M\$; la Société a réalisé un profit de 0,5 M\$ (0,6 M\$ en 2006) à la vente d'immeubles aménagés pour la vente et les intérêts débiteurs se sont accrus, passant de 19,5 M\$ à 31,6 M\$. L'augmentation de la source de revenus par suite d'une hausse importante du nombre d'immeubles enregistrée au milieu de 2006 et l'acquisition du Fonds de placement immobilier Alexis Nihon conclue récemment continueront d'avoir une incidence positive sur le bénéfice net et les fonds provenant de l'exploitation en 2007.

Le gain de change de 2,5 M\$ au cours du troisième trimestre de 2007 est le résultat du raffermissement du dollar canadien par rapport à l'euro par suite de l'émission d'obligations de séries 9 et 10. La Société a réduit son exposition au risque de change en utilisant une technique de couverture interne dont il est question plus loin dans le présent document.

Les données sectorielles se rapportant à chaque catégorie d'immeubles sont résumées ci-après. Pour les besoins du présent rapport, les produits comprennent les revenus locatifs et les recouvrements de coûts des locataires. Le produit net d'exploitation a été calculé en déduisant des produits tirés des immeubles les charges d'exploitation directement liées aux immeubles, et il est présenté déduction faite des frais d'administration, de la dotation aux amortissements et de l'intérêt sur la dette connexe.

Portefeuille d'immeubles de bureaux

	Trois mois terminés le 30 septembre 2007	Trois mois terminés le 30 septembre 2006	Neuf mois terminés le 30 septembre 2007	Neuf mois terminés le 30 septembre 2006
		(en milliers)		
Produits tirés des immeubles	28 902 \$	23 184 \$	83 398 \$	40 110 \$
Produit net d'exploitation	23 822 \$	21 178 \$	71 138 \$	35 493 \$

Le portefeuille d'immeubles de bureaux de Homburg Invest comprend 71 (42 au 30 septembre 2006) petits et moyens immeubles de bureaux situés au Canada, aux États-Unis, en Allemagne et aux Pays-Bas, dont la superficie totale est de 5,5 millions de pieds carrés. Les produits du troisième trimestre se sont élevés à 28,9 M\$, contre 23,2 M\$ pour la période correspondante de 2006, tandis que le produit net d'exploitation a atteint 23,8 M\$, contre 21,2 M\$ en 2006.

Le taux d'occupation global pour le portefeuille d'immeubles de bureaux était de 96 % au 30 septembre 2007 (97 % au 30 septembre 2006).

Portefeuille de commerces de détail

	Trois mois terminés le 30 septembre 2007	Trois mois terminés le 30 septembre 2006	Neuf mois terminés le 30 septembre 2007	Neuf mois terminés le 30 septembre 2006
		(en milliers)		
Produits tirés des immeubles	15 796 \$	6 135 \$	36 378 \$	15 033 \$
Produit net d'exploitation	9 059 \$	4 792 \$	22 553 \$	11 078 \$

Le portefeuille de commerces de détail de Homburg Invest comprend 63 (55 au 30 septembre 2006) immeubles de commerces de détail, y compris le Confederation Court Mall à Charlottetown, à l'Île-du-Prince-Édouard, la Place Alexis Nihon à Montréal, au Québec, et sept magasins Zellers à grande surface situés dans différentes villes du Canada, dont l'espace à louer totalise 3,7 millions de pieds carrés. Les revenus locatifs tirés des commerces de détail et le produit net d'exploitation pour le troisième trimestre sur les immeubles détenus au 30 septembre 2007 ont augmenté respectivement de 157,49 % et 89,04 %, comparativement aux résultats du trimestre correspondant de 2006, le portefeuille poursuivant son expansion.

Le taux d'occupation global pour le portefeuille de commerces de détail était de 98 % au 30 septembre 2007 (96 % au 30 septembre 2006).

Portefeuille résidentiel

	Trois mois terminés le 30 septembre 2007	Trois mois terminés le 30 septembre 2006	Neuf mois terminés le 30 septembre 2007	Neuf mois terminés le 30 septembre 2006
		(en milliers)		
Produits tirés des immeubles	2 714 \$	648 \$	6 038 \$	1 896 \$
Produit net d'exploitation	1 381 \$	346 \$	3 365 \$	950 \$

Le portefeuille résidentiel de Homburg Invest comprend 13 (11 au 30 septembre 2006) immeubles comptant 824 (336 au 30 septembre 2006) unités au 30 septembre 2007, et situés principalement en Nouvelle-Écosse, au Nouveau-Brunswick et au Québec. L'augmentation du nombre d'unités s'explique notamment par l'ajout des 426 unités de la Place Alexis Nihon à Montréal, au Québec, acquises au cours du deuxième trimestre de 2007.

Pour le troisième trimestre de 2007, le produit net d'exploitation a atteint 1,4 M\$, contre 346 000 \$ à la période correspondante de 2006.

Le portefeuille résidentiel, qui a maintenu un taux d'occupation moyen global élevé au cours de 2007, était de 98 % au 30 septembre 2007 (96 % au 30 septembre 2006).

Portefeuille industriel

	Trois mois terminés le 30 septembre 2007	Trois mois terminés le 30 septembre 2006	Neuf mois terminés le 30 septembre 2007	Neuf mois terminés le 30 septembre 2006
			(en milliers)	
Produits tirés des immeubles	8 209 \$	7 730 \$	24 768 \$	22 781 \$
Produit net d'exploitation	7 892 \$	7 464 \$	23 894 \$	22 113 \$

Le portefeuille industriel de Homburg Invest comporte 27 (22 au 30 septembre 2006) immeubles industriels situés au Canada, aux États-Unis, en Allemagne et aux Pays-Bas, dont la superficie totale est de 5,0 millions de pieds carrés. Pour le troisième trimestre de 2007, les immeubles industriels de la Société ont généré des revenus locatifs totaux de 8,2 M\$ et un produit net d'exploitation de 7,9 M\$, contre des revenus locatifs totaux de 7,7 M\$ et un produit net d'exploitation de 7,4 M\$ pour le troisième trimestre de 2006.

Le taux d'occupation global dans le portefeuille industriel était de 99 % au 30 septembre 2007 (99 % au 30 septembre 2006).

Variations de valeur non réalisées

Par suite d'évaluations externes indépendantes et d'après les estimations de la direction, appuyées par des analyses de marché effectuées au cours des neuf premiers mois de 2007, la variation de valeur non réalisée s'est établie à 40,9 M\$ en regard de 19,6 M\$ pour la période correspondante de 2006. Au 30 septembre 2007, 85 % de la valeur du portefeuille a fait l'objet d'une évaluation indépendante ou d'une acquisition dans des conditions normales de marché au cours des trois derniers exercices.

Autres produits

Pour les trois mois terminés le 30 septembre 2007, le total des autres produits a atteint 3,4 M\$ (1,4 M\$ en 2006), dont une perte de 2 000 \$ (un gain de 856 000 \$ en 2006) réalisée à la vente d'immeubles au cours du trimestre, une perte de 535 000 \$ (736 000 \$ en 2006) sur notre instrument dérivé, un gain de change de 2,5 M\$ (1,4 M\$ en 2006) et 878 000 \$ (néant en 2006) à titre de produits divers.

Immeubles aménagés pour la revente

La Société a continué de tirer profit de ses biens en voie d'aménagement destinés à la revente en réalisant des ventes de 7,9 M\$ (4,9 M\$ en 2006) à Grande Prairie et à Edmonton, en Alberta, pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007. Le coût rattaché aux unités vendues s'est établi à 7,4 M\$ (4,4 M\$ en 2006).

Intérêts débiteurs

Pour le troisième trimestre de 2007, les intérêts débiteurs se sont élevés à 31,6 M\$, contre 19,5 M\$ au trimestre correspondant de 2006, soit une hausse de 12,1 M\$, reflet de l'importante augmentation de notre portefeuille d'immeubles par rapport à la période correspondante de 2006 et du montant additionnel de 3,7 M\$ au titre des intérêts et des commissions d'engagement associés au crédit-relais visant à financer l'acquisition du Fonds de placement immobilier Alexis Nihon, montant qui a été remboursé en juillet 2007.

Le taux d'intérêt moyen pondéré sur la dette à long terme de la Société est passé de 5,713 % au 31 décembre 2006 à 5,938 %. Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2007, le ratio de couverture des intérêts liés aux activités poursuivies de Homburg Invest s'est établi à 1,62:1 (2,05:1 au 30 septembre 2006) (le total des produits moins les ajustements à la juste valeur latents, les charges d'exploitation des immeubles, le coût des ventes d'immeubles et les frais d'administration, divisés par les intérêts débiteurs), et le ratio emprunts/capitaux propres, à 2,62:1 (3,47:1 au 31 décembre 2006) (dette à long terme, financement de la construction, charges à payer à long terme et emprunts à vue, divisés par les capitaux propres).

Frais d'administration

Les frais d'administration ont totalisé 3,1 M\$ au troisième trimestre de 2007 contre 1,1 M\$ à la période correspondante de 2006. Cette hausse de 2,0 M\$ s'explique surtout par l'augmentation du nombre d'immeubles de placement.

Rémunération

La Société comptabilise la rémunération à base d'actions selon la méthode de la juste valeur. La Société a comptabilisé une charge de 5,0 M\$ pour le trimestre courant pour refléter la totalité du coût des options sur actions relatif à l'émission de 7,45 millions d'options à un prix d'exercice de 5,68 \$ l'action.

Situation financière

Actif

Le total de l'actif a augmenté, passant de 2,4 G\$ au 31 décembre 2006 à 3,1 G\$ au 30 septembre 2007. Un sommaire des actifs de Homburg Invest figure dans le tableau ci-après.

	30 septembre 2007 (en millions)	31 décembre 2006 (en millions) (vérifié) (retraité)
Liquidités soumises à restrictions	47,4 \$	20,9 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	53,2	66,7
Débiteurs et autres	31,8	33,0
Placements à long terme	35,5	42,3
Immeubles en voie d'aménagement	405,2	301,8
Immeubles de placement	2 572,3	1 957,8
Montant à recevoir au titre d'une garantie de change		3,5
Actifs au titre d'instruments dérivés	0,2	
	<u>3 145,6 \$</u>	<u>2 426,0 \$</u>

Débiteurs et autres

Les débiteurs comprennent un montant de 13,4 M\$ (10,9 M\$ au 31 décembre 2006) exigible de locataires dans le cours normal des affaires, un montant de 0,2 M\$ (7,4 M\$ au 31 décembre 2006) lié à la vente d'un immeuble aménagé pour la revente et un montant de 2,1 M\$ (1,4 M\$ au 31 décembre 2006) à recevoir du gouvernement du Canada au titre du remboursement de la TPS relativement à des projets d'aménagement. Le solde des débiteurs et autres au 30 septembre 2007 se ventile comme suit : néant (4,5 M\$ au 31 décembre 2006) de produit de l'émission d'obligations; néant (4,4 M\$ au 31 décembre 2006) à recevoir de parties liées; 9,5 M\$ (2,9 M\$ au 31 décembre 2006) d'encaissements reportés sur des contrats de location; et 6,6 M\$ (1,5 M\$ au 31 décembre 2006) de charges payées d'avance.

Placements à long terme

Les placements à long terme consistent en un placement dans Cedar Shopping Centers Inc., une société de placement immobilier cotée à la Bourse de New York, qui représente environ 0,2 % (0,2 % au 31 décembre 2006) des actions en circulation, et un placement dans DIM Vastgoed N.V., société cotée à l'Euronext d'Amsterdam, qui possède des immeubles dans le sud-est des États-Unis. Notre placement dans DIM permet à la Société de contrôler environ 24 % des droits de vote (24 % au 31 décembre 2006). M. Homburg est un administrateur de Cedar Shopping Centers, Inc.

Structure du capital

Le tableau qui suit présente un résumé de la structure du capital de Homburg Invest.

	30 septembre 2007 (en millions)		31 décembre 2006 (en millions)	
Dettes à long terme	1 867,2\$	65,4 %	1 588,5 \$	71,9 %
Financement de la construction	106,0	3,7 %	91,2	4,1 %
Emprunt à vue non lié à la construction	82,8	2,9 %	25,0	1,1 %
Passif au titre d'instruments dérivés			2,2	0,1 %
	<u>2 056,0</u>	<u>72,0 %</u>	<u>1 706,9</u>	<u>77,2 %</u>
Capitaux propres	799,5	28,0 %	504,0	22,8 %
	<u>2 855,5\$</u>	<u>100,0 %</u>	<u>2 210,9 \$</u>	<u>100,0 %</u>

Dettes à long terme

Les emprunts hypothécaires sur les immeubles productifs de revenus ont diminué de 10,9 M\$ au cours du troisième trimestre de 2007. Les nouveaux emprunts et obligations contractés se sont élevés à 14,3 M\$ pour le trimestre, tandis qu'une somme de 19,8 M\$ a été appliquée au remboursement de la dette hypothécaire, comme il est exigé en vertu des paiements de capital réguliers, des cessions et du refinancement. La diminution restante de 5,4 M\$ est liée à l'incidence de la fluctuation des taux de change sur la dette libellée en euros et en dollars américains.

Après l'émission des obligations hypothécaires des séries 1, 2, 4, 5, 6 et 7, le dollar canadien s'est raffermi par rapport à l'euro de 14,0 M\$ au 30 septembre 2007, en hausse par rapport à un montant négatif de 3,5 M\$ enregistré au 31 décembre 2006. Le règlement définitif de l'actif ou de l'obligation au titre des devises aura lieu à la première des dates suivantes : date du remboursement des obligations ou date d'échéance prévue. Grâce à une garantie, les variations de la valeur des devises des obligations n'ont pas d'effet sur les résultats.

Financement de la construction

Au 30 septembre 2007, l'encours de la Société au titre du financement de la construction de ses projets d'aménagement en Alberta, présentés précédemment, s'élevait à 106,0 M\$. Ce financement garanti par une hypothèque de premier rang sera remplacé par des hypothèques de premier rang ordinaires à l'achèvement des projets visés.

Actif et passif au titre d'instruments dérivés

Une propriété en Allemagne a émis un instrument dérivé sous forme de swap de taux d'intérêt le 1^{er} juin 2004. Au moment de l'acquisition par Homburg Invest Inc. en juin 2005, les taux d'intérêt en Allemagne ont chuté au point que la juste valeur marchande de la dette liée au swap de taux d'intérêt a augmenté de 3,0 M€ (4,25 M\$). Ce passif a été constaté en tant que passif au titre d'instruments dérivés avec une augmentation compensatoire des actifs acquis. Pour les trois mois terminés le 30 septembre 2007, un changement dans les taux d'intérêt en Allemagne a entraîné une perte à l'état des résultats de 535 000 \$. L'actif au titre d'instruments dérivés de 187 000 \$ au 30 septembre 2007 sera porté aux résultats sur la durée de vie restante de la dette à taux fixe jusqu'en octobre 2014.

Capitaux propres

Les capitaux propres de Homburg Invest ont augmenté, passant de 504,0 M\$ au 31 décembre 2006 à 799,5 M\$ au 30 septembre 2007. Au cours du troisième trimestre de 2007, 48,6 millions de nouvelles actions ont été émises sur le capital autorisé pour une contrepartie nette pour la Société de 248,7 M\$. Ce montant comprend 1,5 million d'actions liées aux acquisitions de propriétés et d'actifs émises pour un montant de 8,2 M\$; l'émission de 33 mille actions pour l'exercice des options, qui ont permis à la Société de mobiliser un produit de 95 000 \$; l'émission de 4,2 millions d'actions évaluées à 20,8 M\$ en vertu du plan de réinvestissement des dividendes et 6,9 M\$ à titre de paiement des coûts d'émission liés à ces opérations. La Société a aussi clôturé des placements privés et un appel public à l'épargne visant l'émission de 42,9 millions d'actions, incluant les options pour attributions excédentaires, pour un produit brut de 226,6 M\$. Le bénéfice net lié aux activités poursuivies pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2007 s'élève à 69,3 M\$.

L'entité américaine de la Société, dont le siège social est situé à Colorado Springs, au Colorado, et l'entité européenne, dont le siège social est situé à Soest, aux Pays-Bas, sont considérées comme des entités autonomes qui utilisent respectivement le dollar américain et l'euro pour comptabiliser presque toutes leurs opérations. Les comptes sont convertis dans les comptes consolidés de la Société selon la méthode du cours de clôture. En vertu de cette méthode, les actifs et les passifs sont convertis au taux de change en vigueur à la fin de la période, tandis que les produits et les charges sont convertis au taux de conversion annuel moyen. Les gains et les pertes résultant de la conversion des devises des filiales sont reportés et inclus dans l'écart de conversion compris dans les capitaux propres. Au 30 septembre 2007, le cumul de ce poste s'établissait à un montant négatif de 20,3 M\$, soit 33,3 M\$ de moins que le cumul de 13,0 M\$ enregistré au 31 décembre 2006.

Situation de trésorerie, sources de financement et engagements de capital

Dans le cours normal de ses affaires, Homburg Invest a des engagements de capital relativement à la composante capital des paiements hypothécaires, aux améliorations locatives, aux dépenses en immobilisations et aux dividendes versés aux actionnaires. Homburg Invest finance ces besoins en émettant de nouvelles actions et de nouvelles obligations, et grâce aux fonds provenant de l'exploitation. Dans certains cas, cependant, les dépenses et les coûts de location sont financés par l'emprunt hypothécaire sous-jacent ou une dette à terme distincte. Les dépenses en immobilisations ont totalisé 82,1 M\$ au premier trimestre de 2007. Ces acquisitions ont été financées au moyen d'une nouvelle dette et d'autres passifs totalisant 24,4 M\$ et de nouvelles actions et du fonds de roulement totalisant 57,7 M\$.

Obligations contractuelles	Paiements exigibles par période (en milliers)				
	Total	Moins d'un an	1 an à 3 ans	4 à 5 ans	Plus de 5 ans
Dette à long terme	1 881 391 \$	48 133 \$	278 102 \$	104 908 \$	1 450 248 \$
Obligations locatives	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Contrats de location- exploitation	8 558 \$	621 \$	2 064 \$	649 \$	5 224 \$
Obligations d'achat	163 332 \$	114 715 \$	26 493 \$	Néant	22 124 \$
Autres obligations à long terme	123 992 \$	23 600 \$	100 392 \$	Néant	Néant
Total des obligations contractuelles	2 177 273 \$	187 069 \$	407 051 \$	105 557 \$	1 477 596 \$

La Société prévoit effectuer tous les remboursements de capital réguliers sur la durée de chaque instrument de créance et renouveler les emprunts hypothécaires à leur échéance à des modalités semblables aux modalités actuelles.

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007, les fonds provenant de l'exploitation ont atteint 12,2 M\$. Homburg Invest est d'avis que les fonds provenant de l'exploitation et les lignes de crédit de 17,2 M\$ dont elle dispose seront suffisants pour couvrir les coûts non discrétionnaires à court terme. Au troisième trimestre de 2007, la Société a mobilisé 20,4 M\$, déduction faite des frais d'emprunt, grâce à l'émission de ses obligations de série 10. La Société a l'intention de continuer d'affecter ces fonds à l'avancement des divers projets d'aménagement en cours. La Société continue de gérer ses sources de financement de manière à maximiser les occasions de croissance.

Au 30 septembre 2007, la Société disposait de deux facilités d'emprunt garanties pour des acquisitions totalisant 25,8 M\$. À la fin de la période, une somme de 8,6 M\$ avait été prélevée sur ces lignes de crédit. Les intérêts sont calculés à des taux du marché concurrentiels pour des emprunts à vue. Les facilités d'emprunt comprennent une somme de 15,0 M\$ d'une société contrôlée par le président du conseil et chef de la direction.

À l'heure actuelle, il n'existe aucun autre engagement de dépenses en immobilisations pour l'acquisition d'immeubles que ceux décrits dans les notes afférentes aux états financiers sur les engagements et les événements postérieurs à la date du bilan. Ces derniers seront financés au moyen des facilités d'emprunt existantes, des nouveaux emprunts hypothécaires, des fonds disponibles et des produits à recevoir sur les obligations. Les immeubles actuellement en voie d'aménagement seront financés au moyen des emprunts bancaires contractés pour les projets de construction et des produits tirés des obligations de Homburg.

La Société, par l'intermédiaire de sa filiale Valbonne Real Estate 5 B.V., a conclu une convention d'option pour l'acquisition de la participation restante de 6,63 % dans MoTo Objekt Campeon GmbH & Co KG au premier trimestre de 2012 en contrepartie de 15,6 M€ (22,1 M\$).

Accords hors bilan

La Société n'a aucun accord hors bilan. Les opérations entre parties liées sont présentées séparément dans le présent rapport de gestion.

Opérations entre parties liées

La Société est contrôlée par le président du conseil et chef de la direction par l'intermédiaire de sociétés de portefeuille.

a) La Société a conclu des ententes avec des sociétés sous contrôle commun du président du conseil et chef de la direction pour la prestation de divers services. Un résumé des divers produits et charges entre les parties liées est présenté ci-dessous :

	Trois mois terminés le 30 septembre 2007 (en milliers) \$	Trois mois terminés le 30 septembre 2006 (en milliers) \$
Revenu de location gagné	<u>(45) \$</u>	<u>(200) \$</u>
Frais de gestion d'actifs et de construction engagés	<u>3 513 \$</u>	<u>2 659 \$</u>
Frais de gestion d'immeubles engagés	<u>400 \$</u>	<u>397 \$</u>
Frais d'assurance engagés	<u>41 \$</u>	<u>123 \$</u>
Frais de service engagés	<u>136 \$</u>	<u>89 \$</u>
Frais d'acquisition ou de cession d'immeubles engagés	<u>813 \$</u>	<u>452 \$</u>
Frais de garantie d'obligations hypothécaires engagés	<u>926 \$</u>	<u>Néant</u>
Frais d'émission d'obligations et d'autres titres d'emprunt engagés	<u>825 \$</u>	<u>Néant</u>
Frais d'émission d'actions et de reçus de souscription engagés	<u>Néant</u>	<u>Néant</u>

Les opérations sont comptabilisées à leur valeur d'échange.

b) La Société a adopté une résolution qui autorise le gestionnaire d'immeubles, une société sous contrôle commun du président du conseil et chef de la direction, à établir des comptes fiduciaires en son nom en cas de nécessité, pour que la Société puisse mener ses activités.

c) La Société a engagé des honoraires d'environ 152 \$ (176 \$ au 30 septembre 2006) auprès d'une société qui est liée à l'un de ses administrateurs.

d) La Société a signé un accord pour garantir le capital et les intérêts des obligations hypothécaires exigibles à l'échéance avec une société sous le contrôle du président du conseil et chef de la direction, aux termes duquel elle est protégée contre les fluctuations du dollar canadien et de l'euro. Le coût annuel de cette garantie jusqu'à l'échéance correspond à 1,5 % de l'encours des obligations de série 1, à 2,0 % de l'encours des obligations de série 2 et à 1,6 % de l'encours des obligations de séries 4, 5, 6 et 7.

e) Les créanciers comprennent des frais de garantie d'obligations hypothécaires de 2 776 \$ (792 \$ au 31 décembre 2006) et des frais de gestion de 83 \$ (71 \$ au 31 décembre 2006) à payer à des sociétés sous le contrôle commun du président du conseil et chef de la direction, qui ne portent pas intérêt et ne comportent pas de modalités de remboursement précises.

f) Le montant à payer de 144 M\$ (4 366 M\$ à recevoir au 31 décembre 2006), à des sociétés sous contrôle commun du président du conseil et chef de la direction, ne porte pas intérêt et ne comporte pas de modalités de remboursement précises.

g) La Société a emprunté une somme de néant (4 426 \$ au 31 décembre 2006) sous forme de crédit de construction à une société contrôlée par le président du conseil et chef de la direction. Seuls les intérêts sont exigibles au taux annuel de 8 %.

h) Une filiale de la Société a conclu une entente d'indemnisation avec une société contrôlée par le président du conseil et chef de la direction. L'entente, d'un montant de 3 585 \$ au 30 septembre 2007 (3 113 \$ au 31 décembre 2006), exige le règlement du plein montant au cours de l'exercice.

i) Le 1^{er} février 2007, la Société a acquis, au coût de 990 \$, un immeuble de placement auprès d'une société contrôlée par un membre du conseil d'administration.

j) En janvier 2007, la Société a émis 6 368 164 actions de catégorie A à droit de vote subalterne à un prix de 5,12 \$ l'action dans le cadre d'un placement privé à une société sous contrôle commun du président du conseil et chef de la direction. Le placement était assujéti à l'approbation du conseil d'administration et des organismes de réglementation.

Troisième trimestre de 2007

Les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie et la situation financière de la Société pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007 sont conformes au budget approuvé. Les résultats du troisième trimestre sont décrits à la rubrique «Résultats des activités poursuivies».

Opérations proposées et énoncés prospectifs

Opérations proposées

Au 30 septembre 2007, la Société a six projets de construction en cours pour lesquels elle a signé des engagements totalisant 35,7 M\$. Elle finance ces engagements au moyen de ses sources de financement actuelles, du financement obtenu pour les projets de construction ainsi que du produit de l'émission d'obligations. La direction est toujours à la recherche de projets immobiliers et elle les communique au conseil d'administration lorsqu'elle juge qu'ils pourraient faire augmenter la valeur pour les actionnaires.

Énoncés prospectifs

La Société a tiré un produit net de 20,4 M\$ de l'émission d'obligations au troisième trimestre de 2007. La Société a l'intention d'investir ces fonds dans des immeubles de placement et des occasions d'aménagement.

La Société gère ses fonds de manière à maximiser leur rendement à court terme avant de les réinvestir dans de nouveaux immeubles de placement. L'effet final sur les flux de trésorerie liés à la gestion de ces emprunts est nul, puisque les intérêts capitalisés sont financés au moyen de ces emprunts et des emprunts pour les projets de construction contractés pour aménager les immeubles.

Événements postérieurs à la date du bilan

a) La Société a entamé le processus réglementaire visant l'approbation de l'émission d'obligations de série HB11 jusqu'à concurrence de 30 000 € (42 500 \$), au taux d'intérêt annuel de 7,25 % exigible semestriellement. La Société prévoit obtenir l'approbation et procéder à l'émission des obligations au cours du quatrième trimestre de 2007.

b) L'acquéreur de la propriété en voie d'aménagement, vendue au prix de 377 000 \$, a terminé son rapport de diligence raisonnable et l'opération devrait être conclue au quatrième trimestre de 2007.

Estimations comptables critiques

Recouvrements de coûts

En tant que société immobilière, Homburg Invest Inc. arrive à faire concorder la majorité de ses coûts et produits selon la comptabilité de caisse au moyen de régularisations à la fin de chaque trimestre et à la

fin de l'exercice. Ainsi, elle s'assure que les coûts constatés correspondent aux sources de produits provenant des immeubles. Comme la plupart des coûts engagés dans les activités commerciales sont des recouvrements de coûts des locataires, les systèmes comptables de la Société ont été créés pour établir la concordance appropriée. Des estimations comptables sont faites dans des domaines comme les impôts fonciers et assurances à payer qui sont faciles à déterminer d'après les coûts historiques ou les variations courantes sur le marché. Comme toutes les estimations de coûts peuvent être déterminées raisonnablement, la Société est en mesure de présenter des estimations comptables réalistes.

Provision pour créances douteuses

Les créances impayées sont examinées et évaluées chaque mois. La provision pour créances douteuses est rajustée en fonction de cet examen. Jusqu'à présent, la Société n'a jamais subi de perte sur créance importante.

Justes valeurs

Les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur. Ces valeurs font l'objet d'un examen et sont mis à jour trimestriellement. Les justes valeurs sont fondées sur des évaluations effectuées par des évaluateurs indépendants et les estimations de la direction. Par le passé, ces valeurs ont été corroborées par les prix découlant de la vente ultérieure d'immeubles, de sorte que la Société n'a pas subi ni réalisé de pertes de valeur.

Ces estimations demandent de faire preuve de jugement et sont donc assujetties à de l'incertitude. La Société les surveille de façon continue.

Instruments financiers et autres instruments

Instruments financiers

La Société n'acquiert pas, ne détient pas et n'émet pas d'instruments financiers dérivés à des fins de transaction.

Les emprunts hypothécaires, les obligations, le montant à recevoir (à payer) au titre d'une garantie de change, les billets subordonnés de second rang, les charges à payer à long terme et les placements à long terme sont les seuls instruments financiers à long terme que détient la Société. Les emprunts hypothécaires ont une juste valeur de 1,3 G\$ (1,2 G\$ au 31 décembre 2006). Le montant du capital des obligations hypothécaires a été garanti contre les fluctuations des devises jusqu'à l'échéance. La juste valeur de toutes les obligations s'établit à 517,9 M\$ (395,6 M\$ au 31 décembre 2006). La juste valeur des billets subordonnés de second rang s'élève à 58,3 M\$ (61,8 M\$ au 31 décembre 2006). Les placements à long terme sont comptabilisés à leur juste valeur.

La juste valeur des instruments financiers (autres que les placements à long terme) repose sur les flux de trésorerie futurs actualisés, calculés à l'aide de taux d'actualisation qui rendent compte de la conjoncture courante du marché pour des instruments assortis de conditions et de risques semblables. Les estimations de la juste valeur ne sont pas nécessairement représentatives des montants que la Société peut payer ou recevoir dans le cadre d'opérations réelles sur le marché. La juste valeur des placements à long terme est basée sur les cours du marché. Il n'a pas été tenu compte des impôts et autres coûts d'opération potentiels dans l'estimation de la juste valeur.

Les instruments financiers à court terme de la Société, qui sont composés des débiteurs, de l'encaisse, des créiteurs et autres passifs, des emprunts à vue et des dépôts de garantie, sont comptabilisés au coût, qui se rapproche de leur juste valeur en raison de l'échéance rapprochée de ces instruments.

Gestion des risques

Dans le cours normal des affaires, la Société est exposée à des risques susceptibles de nuire au rendement de son exploitation. Ces risques et les mesures prises pour les réduire sont décrits ci-après.

a) Risque de taux d'intérêt

Puisque les engagements de la Société comportent des taux d'intérêt fixes et variables, la Société s'expose à un risque en raison de la fluctuation des taux d'intérêt. Pour réduire au minimum son risque de taux d'intérêt, la Société applique une politique de gestion du passif. Elle répartit les échéances de la dette sur environ 30 ans. De plus, elle a conclu des swaps de taux d'intérêt venant à échéance en

octobre 2014 afin de gérer l'effet de la fluctuation des taux d'intérêt sur une tranche de 35,0 M€ de sa dette à long terme. L'effet de la baisse des taux d'intérêt aux Pays-Bas et en Allemagne au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 s'est traduit par un gain de 2,3 M\$ (1,7 M\$ au 31 décembre 2006) constaté dans l'état des résultats.

b) Risque de crédit

Les principaux actifs de la Société sont des immeubles commerciaux et résidentiels. La Société court un risque de crédit du fait que les locataires peuvent manquer à leurs obligations locatives. Elle réduit son risque de crédit en vérifiant la solvabilité des locataires éventuels et en diversifiant la composition des locataires.

c) Risque de change

La Société court un risque de change parce que certains de ses actifs et passifs sont libellés en dollars américains ou en euros. Elle atténue une partie de son risque de change sur les obligations hypothécaires libellées en euros à l'aide d'un accord de garantie. Elle a aussi mis en place des relations de couverture internes entre ses investissements nets, libellés en euros, dans des établissements étrangers autonomes et les obligations et billets subordonnés de second rang libellés en euros. Au 30 septembre 2007, une tranche de 75,0 M€ (néant au 30 septembre 2006) des investissements nets de la Société était couverte par un montant correspondant sous forme de dette libellée en euros. Au 30 septembre 2007, la couverture était considérée comme efficace; elle sera régulièrement examinée pour évaluer si la relation de couverture demeure toujours efficace. Pour ce qui est des autres montants libellés en dollars américains et en euros, leur risque de change est atténué par les produits et les charges générés dans ces monnaies par l'activité de location d'immeubles. Pour financer la garantie de change, la partie liée a conclu une facilité de crédit dans des conditions normales de marché.

d) Risque de concentration

Le locataire le plus important de la Société représente à lui seul environ 26 % (28 % au 31 décembre 2006) des produits tirés des immeubles pour la période. Le risque découle de la possibilité que la Société ne puisse remplacer les loyers provenant de ce client assez rapidement, tout en ayant à assumer les frais liés à cet espace locatif. Pour atténuer le risque de concentration, la Société conclut des baux à long terme, examine la stabilité financière des locataires, exige une garantie ou une sûreté le cas échéant et recherche une diversification des locataires sur les plans géographique et sectoriel. De plus, la Société préserve la qualité de ces immeubles de manière à réduire le délai entre la fin d'un bail et la signature d'un nouveau bail.

e) Risque en matière d'environnement

En sa qualité de propriétaire et de gestionnaire d'immeubles, Homburg Invest doit se conformer à des lois municipales, provinciales et fédérales ainsi qu'à des lois d'État en matière d'environnement des États-Unis, de pays européens et du Canada. En vertu de ces lois, la Société pourrait devoir assumer les coûts d'enlèvement de certaines substances dangereuses ou de déchets qui sont éliminés ou déposés dans ses immeubles ou éliminés dans d'autres emplacements. Si la Société n'enlève pas ces substances ou ne prend pas de mesures correctives à leur égard, elle pourrait avoir de la difficulté à vendre ses immeubles ou à contracter des emprunts en se servant de ses immeubles comme biens affectés en garantie. Cette situation pourrait aussi donner lieu à des actions en justice contre la Société. À la connaissance de Homburg, tous ses immeubles sont en conformité avec les lois sur l'environnement, et ses immeubles ainsi que les conditions du milieu qui y existent ne font pas l'objet d'une instruction ou d'une poursuite en instance ou potentielle intentée par des organismes de réglementation en environnement, tout comme il n'existe aucune revendication en instance ou potentielle relativement aux conditions du milieu à ses immeubles. La Société a des politiques et des procédures en place pour revoir et surveiller son exposition au risque en matière d'environnement, et elle a engagé, et continuera de le faire, les dépenses en immobilisations nécessaires pour observer les lois et règlements en matière d'environnement. Ces lois et règlements peuvent changer rapidement et la Société peut devenir assujettie à des lois et à des règlements plus stricts dans l'avenir. L'observation de lois et de règlements plus stricts en matière d'environnement pourrait nuire aux activités de la Société, à sa situation financière ou à ses résultats d'exploitation.

Autres exigences

a) D'autres renseignements sur Homburg Invest, y compris notre Notice annuelle, sont fournis sur notre site Web à l'adresse www.homburginvest.com et sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

b) Article 5.4, Information sur les actions en circulation du Règlement 51-102. Au 30 septembre 2007, Homburg Invest était autorisée à émettre un nombre illimité d'actions de catégorie A à droit de vote subalterne, un nombre illimité d'actions à droit de vote multiple de catégorie B et un nombre illimité d'actions privilégiées des catégories A et B, pouvant être émises en série, dont les droits et les privilèges seront établis au moment de l'émission. À cette date, 148 944 698 actions de catégorie A à droit de vote subalterne et 31 514 782 actions de catégorie B à droit de vote multiple ont été émises pour une valeur inscrite de 633,3 M\$.

Perspectives pour 2007

Nos perspectives de 2006 pour l'exercice 2007 consistaient à nous concentrer sur l'acquisition de nouveaux immeubles par l'achat de nouveaux actifs. Notre objectif était d'accroître nos actifs de 1,0 G\$ au moins pour dépasser la marque des 3,0 G\$. Dans la foulée de ses récentes activités, la Société a presque atteint son objectif au cours des neuf premiers mois de 2007 et, compte tenu des clôtures prévues au quatrième trimestre de 2007, elle prévoit que ses actifs totaliseront environ 4 G\$ au 31 décembre 2007.

De 2007 à 2009, la Société a l'intention de commencer les travaux d'aménagement de l'infrastructure de l'immeuble Homburg Springs, acquis en 2004, et de l'immeuble Homburg Springs West, acquis en 2005, qui permettront de construire jusqu'à 4 200 maisons et 350 000 pieds carrés de locaux commerciaux sur une période de sept à dix ans. La valeur totale de l'aménagement de ce projet devrait atteindre 1,5 G\$. Ces immeubles et d'autres, aménagés et à aménager, contribueront directement aux résultats de la Société et aux rendements pour les actionnaires. La Société a toujours considéré que ses actionnaires devraient tirer profit de l'accroissement des bénéfiques et de la valeur des immeubles, puisque c'est grâce à leur capital que cela est possible.

Outre ses activités au Canada, la Société continue de rechercher des possibilités de placement en Europe et aux États-Unis afin de tirer profit des occasions qui se présentent dans ces marchés immobiliers beaucoup plus grands. En raison de la vaste expérience de M. Homburg en Europe au sein d'Uni-Invest N.V. et aux États-Unis en tant que directeur de Cedar Shopping Centers, Inc., le conseil d'administration de Homburg Invest a modifié son plan stratégique afin de répartir ses avoirs immobiliers dans trois marchés. Un tiers des biens seront au Canada, un tiers aux États-Unis et un tiers en Europe. La connaissance de M. Homburg de ces pays et ses contacts dans les trois communautés financières seront utiles à la Société pour accroître ses actifs et la rentabilité de la Société.

Ces opérations ont propulsé l'actif total de la Société à plus de 3,0 G\$, soit une hausse de 30 % au cours des neuf premiers mois de 2007.

Au cours du quatrième trimestre de 2007, la Société prévoit conclure trois acquisitions importantes. Premièrement, l'acquisition déjà annoncée de 63 édifices dans les pays baltes, soit la Lettonie, la Lituanie et l'Estonie, pour 279,2 M\$ de la Banque SEB. Le financement par emprunt consenti par une banque européenne représentera 80 % du prix d'achat total.

Deuxièmement, la coentreprise avec Cedar Shopping Centers, Inc., évaluée à environ 150 M\$ US pour la Société.

Troisièmement, l'acquisition récemment annoncée, pour 355 M\$, du complexe de la gare centrale à Montréal, au Québec, qui abrite le siège social du CN.

Au cours du quatrième trimestre de 2007, nous concluons le plus grand nombre de ventes provenant de la filière de la société avec la vente de trois projets de copropriétés et de deux projets d'immeubles à bureaux qui généreront des produits d'au moins 125 M\$.

En même temps que nos activités d'aménagement courantes, surtout en Alberta, ces opérations relatives au moyen de coentreprises, de fusions et acquisitions et d'acquisitions de portefeuilles de cession-bail, témoignent clairement de la capacité de la Société à réaliser de la valeur de sources multiples et d'offrir de la valeur et de la croissance aux actionnaires.

Même si la Société investit dans l'immobilier pour le long terme, l'immobilier est une marchandise et la Société évalue chacun de ses immeubles pour déterminer si la valeur optimale de certains biens pourrait être réalisée au moyen d'une cession. La Société surveille la situation et déterminera la mesure la plus appropriée à prendre au cours de l'exercice à venir. Elle n'a pas l'intention de liquider plus de 5 % de ses immeubles au cours d'une période donnée, à moins que des circonstances exceptionnelles ne se présentent, sauf en ce qui a trait aux immeubles qui sont aménagés pour la revente immédiate, comme il est précisé aux présentes.

La Société continue de publier ses résultats selon les normes internationales d'information financière (les «normes IFRS») ainsi que selon les principes comptables généralement reconnus («PCGR») du Canada. Tout lecteur des états financiers peut obtenir les états préparés selon les PCGR.

Fort d'une équipe de direction d'entreprise dynamique et capable de s'adapter aux changements survenant dans le domaine de l'immobilier, Homburg Invest continue d'examiner des occasions, sur les marchés canadien, européen et américain.

Le président du conseil et chef de la direction,

Le vice-président aux finances et chef des finances,

«signé»

R. Homburg, Phzn., D. Comm.

«signé»

James F. Miles, CA