

RAPPORT DE GESTION SUR LES RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET LA SITUATION FINANCIÈRE

Trois mois terminés le 31 mars 2008

Le présent rapport de gestion doit être lu avec les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés et les notes y afférentes des trois mois terminés le 31 mars 2008, dressés conformément aux **normes internationales d'information financière**.

Ces états financiers consolidés ont été dressés conformément aux normes internationales d'information financière. En vertu du Règlement 51-102 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et par les présentes, nous avisons le lecteur que les états financiers consolidés du trimestre terminé le 30 juin 2006 n'ont pas fait l'objet d'un examen par les vérificateurs de Homburg.

Date du rapport de gestion

8 mai 2008

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 2008 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 254 immeubles ayant une juste valeur estimative de 3,9 G \$ et une superficie de 18,4 millions de pieds carrés au 31 mars 2008 dans quatre grandes catégories d'actifs : les immeubles de bureaux, les commerces de détail, les immeubles industriels et les immeubles à logements multiples.

Immeubles détenus

Type d'immeuble	31 mars 2008 (en milliers, sauf le nombre d'immeubles et d'unités)				31 décembre 2007 (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	102	1 972 924 \$		6 654	89	1 797 308 \$		6 539
Commerces de détail	87	930 836		4 714	85	933 498		4 656
Résidentiel	13	88 757	824	725	13	91 798	824	725
Industriel	38	586 235		6 355	36	518 700		6 267
TOTAL PARTIEL	240	3 578 752	824	18 448	223	3 341 304	824	18 187
Immeubles détenus à des fins d'aménagement ^a	6	84 516			6	91 321		
Projets de construction destinés à la revente ^b	6	200 008			7	225 596		
Immeubles en construction ^c	2	51 050			2	35 201		
TOTAL	254	3 914 326 \$	824	18 448	238	3 693 422 \$	824	18 187

a) Immeubles détenus à des fins d'aménagement : un lot de 146 acres 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 un immeuble d'habitations en copropriété de 214 unités; un lot de 184 acres à Calgary qui sera aménagé en immeubles commerciaux; une participation de un tiers dans un lot de cinq acres 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, qui sera aménagé principalement en quelque 1 000 habitations unifamiliales.

b) Projets de construction destinés à la revente : une tour de 106 unités d'habitation en copropriété à Calgary, en Alberta; un projet d'habitations en copropriété haut de gamme de 33 unités dans le secteur Eau Claire de Calgary; 107 unités d'habitation en copropriété à Grande Prairie, en Alberta; 33 unités d'habitation en copropriété dans le centre-ville de Charlottetown, à l'Île-du-Prince-Édouard; une participation de un tiers dans 136 unités d'habitation en copropriété à Montréal, au Québec; et un complexe de 474 unités d'habitation en copropriété à Calgary.

c) Immeubles en construction : un lot situé à Calgary qui sera aménagé en complexe de sept immeubles de bureaux; et un lot à Montréal, au Québec.

Résultats d'exploitation

Mesures financières non conformes aux 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 PNE s'entend des produits tirés des immeubles moins les charges d'exploitation des immeubles.

b) Les FPE sont présentés par la Société comme le bénéfice net rajusté pour tenir compte de l'amortissement, de la rémunération à base d'actions, des impôts reportés et impôts et taxes sur le capital, des variations de valeur réalisées et non réalisées et des gains de change latents.

c) Les FPE par action correspondent aux fonds provenant de l'exploitation divisés par le nombre moyen pondéré d'actions de base ou dilué.

Le tableau suivant présente un rapprochement du bénéfice net selon les normes IFRS et des FPE pour les trois mois terminés les 31 mars 2008 et 2007 :

	Trois mois terminés le 31 mars 2008	Trois mois terminés le 31 mars 2007
	(en milliers)	(en milliers)
Bénéfice net	17 854 \$	18 980 \$
Ajouter (déduire) :		
Variations de valeur non réalisées	622	(8 555)
Variations de valeur réalisées		(376)
Amortissement des frais de financement	4 854	377
Impôts reportés et impôts et taxes sur le capital	472	5 020
Perte (gain) de change	994	(138)
Fonds provenant de l'exploitation (FPE)	24 796 \$	15 308 \$

L'acquisition de la gare centrale du CN a influé sur les FPE pour les trois mois terminés 31 mars 2008. Des intérêts de 4,4 M \$ inclus dans le bénéfice net ont découlé des coûts liés à ce crédit-relais, qui ont eu un effet négatif sur les FPE au cours du premier trimestre. L'incidence de ce montant de 4,4 M \$ correspond à un résultat de base par action de 0,02 \$ et à un résultat dilué par action de 0,02 \$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2008.

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 sont l'acquisition de 11 immeubles en Allemagne et aux Pays-Bas pour 495,4 M \$ le 1^{er} juin 2005; l'acquisition de 12 immeubles en Allemagne pour 610,4 M \$ le 1^{er} mai 2006; l'acquisition de quatre immeubles aux Pays-Bas pour 199,9 M \$ en juin 2006; l'acquisition de 17 immeubles au Québec, Canada, dans le cadre de l'opération relative à la Place Alexis Nihon pour 527,5 M \$ en 2007; l'acquisition du complexe de la gare centrale du CN à Montréal, Canada pour 364,1 M \$ en décembre 2007, l'acquisition de 37 immeubles dans les pays baltes pour 221,9 M \$ en décembre 2007; et l'acquisition d'une participation de 80 % dans neuf sociétés en commandite aux États-Unis pour 139,4 M \$ en décembre 2007. Ces opérations ont eu un effet important sur les résultats annuels présentés pour les exercices au cours desquels ces immeubles ont été acquis. Les sources de revenus annuels pour 2007, 2006 et 2005 et les données trimestrielles pour 2008, 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 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005 (retraité)
	(en milliers, sauf les montants par action)		
Produits tirés des immeubles	211 025 \$	116 742 \$	56 743 \$
Variations de valeur non réalisées	55 757	76 225	50 387
Ventes d'immeubles aménagés pour la revente	191 139	45 968	
Variations de valeur réalisées	924	8 775	4 693
Autres produits	27 414	5 384	1 083
Total des produits	486 259 \$	253 094 \$	112 906 \$
 Produit net d'exploitation	 159 171 \$	 103 113 \$	 42 513 \$
 Bénéfice net	 140 495 \$	 94 766 \$	 54 863 \$
Bénéfice net par action			
– de base	0,92 \$	0,92 \$	0,73 \$
– dilué	0,88 \$	0,86 \$	0,72 \$
 Fonds provenant de l'exploitation	 98 719 \$	 39 237 \$	 14 177 \$
Fonds provenant de l'exploitation par action			
– de base	0,65 \$	0,38 \$	0,19 \$
– dilué	0,62 \$	0,36 \$	0,19 \$
 Total de l'actif	 3 820 379 \$	 2 425 964 \$	 1 079 660 \$
 Total du passif financier à long terme	 2 122 724 \$	 1 645 911 \$	 680 391 \$
 Dividende en espèces déclaré par action	 0,42 \$	 0,30 \$	 0,20 \$

	Trois mois terminés le 31 mars 2008	Trois mois terminés le 31 décembre 2007	Trois mois terminés le 30 septembre 2007	Trois mois terminés le 30 juin 2007
	(en milliers, sauf les montants par action)			
Produits tirés des immeubles	74 813 \$	60 443 \$	55 621 \$	54 925 \$
Vente d'immeubles aménagés pour la revente	81 517	156 133	7 875	11 183
Variations de valeur réalisées		(128)		676
Variations de valeur non réalisées		14 854	15 810	16 538
Autres produits (charges)	3 458	5 338	2 875	15 217
Total des produits	159 788 \$	236 640 \$	82 181 \$	98 539 \$
Produit net d'exploitation	55 240 \$	38 221 \$	42 154 \$	42 976 \$
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	17 854 \$	73 388 \$	18 596 \$	31 690 \$
Bénéfice net par action lié aux activités poursuivies				
– de base	0,10 \$	0,41 \$	0,11 \$	0,24 \$
– dilué	0,10 \$	0,40 \$	0,10 \$	0,22 \$
Gain net (perte nette) lié(e) aux activités abandonnées	0,00 \$	96 \$	(163) \$	(2 092) \$
Perte nette par action liée aux activités abandonnées				
– de base	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$	(0,02) \$
– dilué	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$	(0,02) \$
Bénéfice net	17 854 \$	73 484 \$	18 433 \$	29 598 \$
Bénéfice net par action				
– de base	0,10 \$	0,41 \$	0,11 \$	0,22 \$
– dilué	0,10 \$	0,40 \$	0,10 \$	0,20 \$
Fonds provenant de l'exploitation	24 796 \$	59 977 \$	12 244 \$	11 190 \$
Fonds provenant de l'exploitation par action				
– de base	0,14 \$	0,33 \$	0,07 \$	0,08 \$
– dilué	0,14 \$	0,32 \$	0,07 \$	0,08 \$
Total de l'actif	4 132 603 \$	3 820 379 \$	3 145 557 \$	3 274 112 \$
Total du passif financier à long terme	2 640 740 \$	2 122 724 \$	1 907 265 \$	1 904 605 \$
Dividende en espèces déclaré par action	0,24 \$	NÉANT	0,24 \$	NÉANT

	Trois mois terminés le 31 mars 2007	Trois mois terminés le 31 décembre 2006	Trois mois terminés le 30 septembre 2006	Trois mois terminés le 30 juin 2006 (retraité)
	(en milliers, sauf les montants par action)			
Produits tirés des immeubles	40 036 \$	36 922 \$	37 697 \$	24 538 \$
Vente d'immeubles aménagés pour la revente	15 948	36 815	4 931	4 222
Variations de valeur réalisées	376	121	856	
Variations de valeur non réalisées	8 555	56 593	17 964	75
Autres produits (charges)	3 984	(1 609)	1 419	1 700
Total des produits	68 899 \$	128 842 \$	62 867 \$	30 535 \$
Produit net d'exploitation	35 820 \$	33 479 \$	33 780 \$	21 599 \$
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	18 980 \$	52 198 \$	23 778 \$	6 731 \$
Bénéfice net par action lié aux activités poursuivies				
– de base	0,15 \$	0,44 \$	0,21 \$	0,07 \$
– dilué	0,14 \$	0,42 \$	0,20 \$	0,07 \$
Bénéfice net	18 980 \$	52 198 \$	23 778 \$	6 731 \$
Bénéfice net par action				
– de base	0,15 \$	0,44 \$	0,21 \$	0,07 \$
– dilué	0,14 \$	0,42 \$	0,20 \$	0,07 \$
Fonds provenant de l'exploitation	15 308 \$	12 511 \$	9 128 \$	10 595 \$
Fonds provenant de l'exploitation par action				
– de base	0,12 \$	0,11 \$	0,08 \$	0,11 \$
– dilué	0,12 \$	0,10 \$	0,08 \$	0,10 \$
Total de l'actif	2 627 056 \$	2 425 964 \$	2 046 835 \$	2 077 398 \$
Total du passif financier à long terme	1 697 097 \$	1 645 911 \$	1 411 563 \$	1 326 212 \$
Dividende en espèces déclaré par action ordinaire	0,18 \$	NÉANT	0,18 \$	NÉANT

Pour les trois premiers mois de 2008, le bénéfice net s'est établi à 17,8 M \$, ou 0,10 \$ l'action, contre un bénéfice net de 19,0 M \$ en 2007, ou 0,15 \$ l'action. Les principaux changements par rapport à 2007 se présentent comme suit : les produits tirés des immeubles ont augmenté, passant de 40,0 M \$ à 74,8 M \$; la Société a réalisé un profit de 16,1 M \$ (2,4 M \$ en 2007) à la vente d'immeubles aménagés pour la revente; et les intérêts débiteurs ont augmenté, passant de 22,8 M \$ à 42,9 M \$. Les sources de revenus ont augmenté en raison de la croissance importante du nombre d'immeubles en 2007, y compris l'acquisition de la société de placement immobilier Place Alexis Nihon, de la gare centrale du CN, du portefeuille SEB dans les pays baltes et de Cedar Shopping Centers, toutes ces acquisitions ayant eu lieu en 2007.

La Société a constaté une perte de change de 1,0 M \$ au premier trimestre de 2008 (gain de 700 000 \$ au 31 mars 2007) attribuable à l'appréciation du dollar canadien par rapport à l'euro. La Société a réduit son exposition au risque de change au moyen d'un programme 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 l'amortissement et de l'intérêt sur la dette connexe.

Portefeuille d'immeubles de bureaux

	Trois mois terminés le 31 mars 2008	Trois mois terminés le 31 mars 2007
	(en milliers)	
Produits tirés des immeubles	40 350 \$	25 608 \$
Produit net d'exploitation	31 328 \$	23 218 \$

Le portefeuille d'immeubles de bureaux de Homburg Invest comprend 102 petits et moyens immeubles de bureaux (56 au 31 mars 2007) situés au Canada, aux États-Unis et en Europe, dont la superficie totale est de 6,7 millions de pieds carrés. Les produits du premier trimestre se sont élevés à 40,4 M \$, contre 25,6 M \$ au cours de la période correspondante de 2007 tandis que le produit net d'exploitation a atteint 31,3 M \$, contre 23,2 M \$ en 2007.

Le taux d'occupation global pour le portefeuille d'immeubles de bureaux était de 93 % au 31 mars 2008 (99 % au 31 mars 2007).

Portefeuille d'immeubles de commerces de détail

	Trois mois terminés le 31 mars 2008	Trois mois terminés le 31 mars 2007
	(en milliers)	
Produits tirés des immeubles	22 188 \$	5 521 \$
Produit net d'exploitation	13 636 \$	4 243 \$

Le portefeuille d'immeubles de commerces de détail de Homburg Invest comprend en 87 immeubles de commerces de détail (54 au 31 mars 2007), y compris le Confederation Court Mall à Charlottetown, à l'Île-du-Prince-Édouard, la Place Alexis Nihon à Montréal, au Québec, et sept Zellers à grande surface situés dans différentes villes du Canada, dont la superficie louable totalise 4,7 millions de pieds carrés. Pour le premier trimestre, les revenus de location et le produit net d'exploitation des immeubles détenus au 31 mars 2008 ont augmenté de respectivement 301,9 % et 221,4 %, comparativement au trimestre correspondant de 2007, le portefeuille poursuivant son expansion.

Le taux d'occupation global du portefeuille d'immeubles de commerces de détail était de 98 % au 31 mars 2008 (98 % au 31 mars 2007).

Portefeuille résidentiel

	Trois mois terminés le 31 mars 2008	Trois mois terminés le 31 mars 2007
	(en milliers)	
Produits tirés des immeubles	2 655 \$	654 \$
Produit net d'exploitation	1 298 \$	336 \$

Au 31 mars 2008, le portefeuille résidentiel de Homburg Invest comprenait 13 immeubles (12 au 31 mars 2007) comptant 824 unités (398 au 31 mars 2007) situés principalement en Nouvelle-Écosse, au Nouveau-Brunswick et au Québec. L'augmentation du nombre d'unités s'explique surtout par l'ajout des 426 unités de la Place Alexis Nihon à Montréal, au Québec, laquelle a été acquise au cours du deuxième trimestre de 2007.

Pour le premier trimestre de 2008, le produit net d'exploitation a atteint 1,3 M \$, contre 336 000 \$ pour la période correspondante de 2007.

Le portefeuille résidentiel, qui a maintenu un taux d'occupation moyen global élevé au cours de 2008, était de 96 % au 31 mars 2008 (93 % au 31 mars 2007).

Portefeuille industriel

	Trois mois terminés le 31 mars 2008	Trois mois terminés le 31 mars 2007
	(en milliers)	
Produits tirés des immeubles	9 620 \$	8 253 \$
Produit net d'exploitation	8 978 \$	8 023 \$

Le portefeuille industriel de Homburg Invest comprend 38 immeubles industriels (23 au 31 mars 2007) situés au Canada, aux États-Unis et en Europe, dont la superficie totale est de 6,4 millions de pieds carrés. Pour le premier trimestre de 2008, les immeubles industriels de la Société ont généré des revenus de location totaux de 9,6 M \$ et un produit net d'exploitation de 9,0 M \$, contre des revenus locatifs totaux de 8,3 M \$ et un produit net d'exploitation de 8,0 M \$ pour le premier trimestre de 2007.

Le taux d'occupation global du portefeuille industriel était de 99 % au 31 mars 2008 (99 % au 31 mars 2007).

Variations de valeur non réalisées

Par suite d'évaluations menées par des tiers indépendants et selon les estimations de la direction, appuyées par des analyses de marché externes réalisées pendant les trois premiers mois de 2008, les valeurs non réalisées constatées ont été de 622 000 \$ contre une augmentation de 8,6 M \$ en 2007. Au 31 mars 2008, 90 % de la valeur du portefeuille avait fait l'objet d'une évaluation indépendante ou d'une acquisition par une partie sans lien de dépendance au cours des trois derniers exercices. Cette diminution de la valeur non réalisées était imputable à la hausse du taux de capitalisation dans certains marchés de la Société.

Autres produits

Le total des autres produits pour les trois mois terminés le 31 mars 2008 s'est établi à 3,5 M \$ (charge de 4,4 M \$ en 2007), dont 2,8 M \$ au titre du revenu de dividendes (2,0 M \$ en 2007), 624 000 \$ au titre des produits divers (1,3 M \$ en 2007), néant au titre du gain sur instruments dérivés (757 000 \$ en 2007) et néant au titre de variations de valeur réalisées (376 000 \$ en 2007).

Immeubles aménagés pour la revente

La Société a continué de tirer profit de ses immeubles aménagés pour la revente en réalisant des ventes de 88,9 M \$ (15,9 M \$ en 2007) à Grande Prairie, à Calgary et à Edmonton, en Alberta, et à Charlottetown, à l'Île-du-Prince-Édouard, pour les trois mois terminés le 31 mars 2008. Le coût rattaché aux immeubles vendus s'est établi à 69,4 M \$ (13,5 M \$ en 2007).

Ces profits représentent une tranche du bénéfice avant impôts sur les bénéfices de 119,0 M \$ annoncé en novembre 2007. Par suite de la planification fiscale et de l'application de la méthode de l'avancement des travaux, nous avons limité le montant du bénéfice net à 72,1 M \$ au cours du quatrième trimestre de 2007 et du premier trimestre de 2008, les 46,9 M \$ restants devant être comptabilisés au cours des six prochains trimestres.

Intérêts débiteurs

Pour le premier trimestre de 2008, les intérêts débiteurs se sont élevés à 42,8 M, contre 23,0 M \$ au trimestre correspondant de 2007, soit une hausse de 19,8 M \$, reflet de l'importante augmentation de notre portefeuille d'immeubles par rapport à la période correspondante de 2007 et du montant additionnel d'environ 4,4 M \$ au titre des intérêts débiteurs associés au crédit-relais mis en place pour l'acquisition de la gare centrale du CN.

Le taux d'intérêt moyen pondéré sur la dette à long terme de la Société a diminué, passant de 5,99 % au 31 décembre 2007 à 5,94 %. Pour les trois mois terminés le 31 mars 2008, le ratio de couverture des intérêts de Homburg Invest lié aux activités poursuivies s'est établi à 1,74 : 1 (1,96 : 1 au 31 décembre 2007) (le total des produits moins les rajustements de la juste valeur latents, les charges d'exploitation

des immeubles, le coût des ventes d'immeubles et les frais d'administration, divisé par les intérêts débiteurs) et le ratio d'endettement, à 3,2 : 1 (2,97 : 1 au 31 décembre 2007) (dette à long terme, financement de construction, créiteurs à long terme et emprunts à vue, divisés par les capitaux propres).

Frais d'administration

Les frais d'administration ont totalisé 5,4 M \$ pour le premier trimestre de 2008 contre 1,9 M \$ pour la période correspondante de 2006. Cette hausse de 3,5 M \$ s'explique surtout par l'augmentation du nombre d'immeubles de placement.

Situation financière

Actif

Le total de l'actif a augmenté, passant de 3,8 G \$ au 31 décembre 2007 à 4,1 G \$ au 31 mars 2008. Un sommaire des actifs de Homburg Invest figure dans le tableau ci-après.

	31 mars 2008	31 décembre 2007
	(en millions)	(en millions) (vérifié)
Liquidités soumises à restrictions	22,8 \$	27,7 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15,4	17,9
Débiteurs et autres	80,9	30,7
Placements à long terme	36,6	39,6
Immeubles en voie d'aménagement	335,6	352,1
Immeubles de placement	3 578,8	3 341,3
Écart d'acquisition	48,6	10,9
Montant à recevoir au titre d'une garantie de change	13,9	
Actifs au titre d'instruments dérivés		0,2
	4 132,6 \$	3 820,4 \$

Débiteurs et autres

Les débiteurs comprennent un montant de 12,7 M \$ (11,6 M \$ 31 décembre 2007) exigible des locataires dans le cours normal des affaires, un montant de 33,7 M \$ (23,6 M \$ au 31 décembre 2007) lié à la vente d'un immeuble aménagé pour la revente et un montant de 1,3 M \$ (9,9 M \$ au 31 décembre 2007) à recevoir du gouvernement du Canada au titre du remboursement de la TPS relativement à des projets d'aménagement et de la TVA relativement aux filiales étrangères. Les débiteurs et autres restants au 31 mars 2008 comprennent un montant de 3,4 M \$ (670 000 \$ au 31 décembre 2007) du produit à recevoir des obligations; des revenus de location reportés de 3,2 M \$ (21,7 M \$ au 31 décembre 2007); des charges payées d'avance de 13,0 M \$ (4,1 M \$ au 31 décembre 2007); des coûts de location reportés de 5,8 M \$ (7,1 M \$ au 31 décembre 2007); des dividendes à recevoir de 1,5 M \$ (néant au 31 décembre 2007); et d'autres montants totalisant 6,3 M \$ (néant au 31 décembre 2007).

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 0,1 % (0,1 % au 31 décembre 2007) des actions en circulation ; une participation de 10 % dans DEGI Homburg Harris Limited Partnership, qui possède un immeuble de bureaux en voie d'aménagement et un placement dans DIM Vastgoed N.V., une 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 2007). 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.

	31 mars 2008		31 décembre 2007	
	(en millions)		(en millions) (vérifié)	
Dettes à long terme	2 612,3 \$	69,3 %	2 094,1 \$	60,0 %
Financement de construction	78,8	2,1 %	66,4	1,9 %
Emprunts à vue non destinés à la construction	167,6	4,5 %	441,1	12,7 %
	2 858,7	75,9 %	2 601,6	74,6 %
Capitaux propres	908,0	24,1 %	886,3	25,4 %
	3 766,7 \$	100,0 %	3 487,9 \$	100,0 %

Dettes à long terme

Les emprunts hypothécaires sur les immeubles générateurs de produits ont augmenté de 420,8 M \$ au cours du premier trimestre de 2008. Les nouveaux emprunts et obligations contractés se sont élevés à 282,2 M \$ pour le trimestre, tandis qu'un montant de 8,4 M \$ a été appliqué au remboursement de la dette hypothécaire, comme il est exigé en vertu des modalités habituelles de paiement de capital, de cessions et de refinancement. L'augmentation restante de 147,0 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 2, 4, 5, 6 et 7, le dollar canadien s'est déprécié par rapport à l'euro faisant passer l'écart de conversion de 8,6 M \$ au 31 décembre 2007 à 14,0 M \$ au 31 mars 2008. Le règlement définitif de l'actif ou de l'obligation libellé en devises aura lieu à la première des dates suivantes : date d'annulation ou de fin du contrat, date du remboursement des obligations ou leur date d'échéance prévue. Grâce à une garantie, les variations de la valeur des devises des obligations n'ont pas d'effet sur le bénéfice.

Financement de construction

Au 31 mars 2008, l'encours de la Société au titre du financement de construction de ses projets d'aménagement présentés précédemment s'élevait à 78,8 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

Un immeuble situé 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 de cet immeuble par Homburg Invest Inc. en juin 2005, les taux d'intérêt en Allemagne ont chuté au point que la juste valeur 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 31 mars 2008, un changement dans les taux d'intérêt en Allemagne a résulté en une perte à l'état des résultats de 880 000 \$ au premier trimestre. Pendant la période, le swap de taux d'intérêt a été réglé dans le cadre du refinancement de la dette connexe.

Capitaux propres

Les capitaux propres de Homburg Invest ont augmenté, passant de 886,3 M \$ au 31 décembre 2007 à 908,0 M \$ au 31 mars 2008. En 2008, 6,6 millions d'actions (2,2 millions d'actions en 2007) évaluées à 22,6 M \$ ont été émises aux termes du régime de réinvestissement des dividendes; et des frais d'émission de 51 000 \$ liés à ces opérations ont été payés. Le bénéfice net lié aux activités poursuivies pour les trois mois terminés le 31 mars 2008 s'est élevé à 19,6 M \$. Des dividendes de 43,3 M \$ (23,3 M \$ en 2007) ont été versés au cours du trimestre.

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 cumulé sur les montants en devises dans les capitaux propres. Au 31 mars 2008, ce cumul s'établissait à un montant positif de 6,1 M \$, soit une hausse de 24,7 M \$ par rapport au cumul de 18,6 M \$ enregistré au 31 décembre 2007.

Situation de trésorerie, sources de financement et engagements de capital

Dans le cours normal des 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 50,6 M \$ au premier trimestre de 2008. Ces acquisitions ont été financées au moyen d'une nouvelle dette et d'autres passifs totalisant 39,2 M \$ et du fonds de roulement totalisant 11,4 M \$.

Obligations contractuelles	Paiements exigibles par période (en milliers)				
	Total	Moins de un an	1 an à 3 ans	4 ans à 5 ans	Plus de 5 ans
Dette à long terme	2 637 246 \$	232 993 \$	250 673 \$	186 807 \$	1 966 773 \$
Obligations locatives	NÉANT	NÉANT	NÉANT	NÉANT	NÉANT
Contrats de location-exploitation	244 136 \$	1 954 \$	19 482 \$	14 401 \$	208 299 \$
Obligations d'achat	100 286 \$	75 280 \$	NÉANT	25 006 \$	NÉANT
Autres obligations à long terme	82 281 \$	40 224 \$	42 057 \$	NÉANT	NÉANT
Total des obligations contractuelles	3 063 949 \$	350 451 \$	312 212 \$	226 214 \$	2 175 072 \$

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 31 mars 2008, les fonds provenant de l'exploitation ont atteint 24,8 M \$. Homburg Invest est d'avis que les fonds provenant de l'exploitation et les lignes de crédit de 23,9 M \$ dont elle dispose seront suffisants pour couvrir les coûts non discrétionnaires à court terme. Au premier trimestre de 2008, la Société a mobilisé 44,0 M \$, déduction faite des frais d'emprunt, grâce à l'émission de ses obligations de série 11. La Société a l'intention de continuer d'affecter ces fonds au remboursement des emprunts à vue et 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 31 mars 2008, 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 1,9 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 la note afférente 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 16,7 M € (27,0 M \$).

Arrangements hors bilan

La Société n'a aucun arrangement 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 31 mars 2008	Trois mois terminés le 31 mars 2007
	(en milliers)	(en milliers)
Revenus de location réalisés	(112) \$	(103) \$
Frais de gestion d'actifs et de construction engagés	4 524 \$	2 508 \$
Frais de gestion d'immeubles engagés	834 \$	416 \$
Frais d'assurance engagés	362 \$	291 \$
Frais de service engagés	279 \$	206 \$
Frais d'acquisition ou de cession d'immeubles engagés	2 145 \$	2 027 \$
Frais de garantie d'obligations hypothécaires engagés	969 \$	925 \$
Frais d'émission d'obligations et d'autres titres d'emprunt engagés	1 762 \$	1 060 \$

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 47 000 \$ (51 000 \$ au 31 mars 2007) 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 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 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 créiteurs comprennent des frais de garantie d'obligations hypothécaires de 1,0 M \$ (2,1 M \$ au 31 décembre 2007) et des frais de gestion de 76 000 \$ (97 000 \$ au 31 décembre 2007) 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) Les créiteurs comprennent des frais de 11,7 M \$ (12,5 M \$ au 31 décembre 2007) 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.

Premier trimestre de 2008

Les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie et la situation financière du premier trimestre de la Société terminé le 31 mars 2008 sont conformes au budget approuvé. Les résultats du premier trimestre sont décrits à la rubrique «Résultats d'exploitation».

Opérations proposées

Au 31 mars 2008, la Société avait six projets de construction en cours pour lesquels elle a signé des engagements totalisant 75,3 M \$. Elle financera 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 que leur acquisition pourrait faire augmenter la valeur pour les actionnaires.

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 conclu une entente avec deux autres parties à l'égard de l'acquisition d'un terrain au Canada, pour un prix d'achat total de 88,0 M \$. La Société a payé un dépôt remboursable de 500 000 \$ et est en voie de terminer le contrôle préalable lié à l'acquisition. Une fois le contrôle préalable terminé et l'approbation du conseil d'administration obtenue, le prix d'achat sera financé au moyen d'une dette à long terme de 73,0 M \$ et le reste au comptant par les associés, ce qui devrait être fait au deuxième trimestre de 2008.

b) La Société poursuit l'émission d'obligations HB de série 11 jusqu'à concurrence de 100,0 M € (161,7 M \$), au taux d'intérêt annuel de 7,25 %, payable semestriellement. Le produit de l'émission est utilisé pour rembourser les emprunts à vue et répondre aux besoins généraux de la Société, et sert au financement de nouvelles acquisitions.

c) La Société a refinancé le prêt hypothécaire sur un immeuble de placement. Le produit total de 140,0 M \$ porte intérêt à 5,16 % par année sur une période de cinq ans et la dette est amortie sur 25 ans. Le produit a été utilisé pour rembourser le premier prêt hypothécaire existant de 76,0 M \$, diminuer l'encours sur une facilité de crédit de 40,0 M \$ et rembourser des emprunts à vue de 24,0 M \$.

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.

La Société détient les instruments financiers à long terme suivants : emprunts hypothécaires, obligations hypothécaires, obligations de la Société non adossées à des créances, billets subordonnés de second rang, créditeurs à long terme et placements à long terme. La juste valeur des emprunts hypothécaires s'élève à 1 932,1 M \$ (1 535 906 \$ au 31 décembre 2007). Le montant du capital des obligations hypothécaires a été garanti contre les fluctuations des devises. La juste valeur totale des obligations est de 553,3 M \$ (500 424 \$ au 31 décembre 2007). La garantie sur devises à recevoir (à payer) est comptabilisée à la juste valeur. Les billets subordonnés de second rang ont une juste valeur de 58,9 M \$ (58,6 M \$ au 31 décembre 2007). Le placement à long terme de la Société dans Homburg Harris Limited Partnership est comptabilisé à sa valeur d'acquisition, soit 4,9 M \$ (4,1 M \$ au 31 décembre 2007); tous les autres placements à long terme sont comptabilisés à leur juste valeur.

La juste valeur des instruments financiers à long terme (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 le cours du marché. Les impôts et autres frais d'opération éventuels n'ont pas été pris en compte dans l'estimation de la juste valeur, car la direction a déterminé qu'il n'était pas possible d'estimer ces coûts.

Les instruments financiers à court terme de la Société, notamment les débiteurs, la trésorerie, les créditeurs et charges à payer, les emprunts à vue et les dépôts de garantie, sont comptabilisés au coût, lequel se rapproche de la juste valeur des instruments en raison de leur courte échéance.

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 emprunts de la Société sont assortis de taux d'intérêt fixes et variables, la Société s'expose à un risque en raison de la fluctuation des taux d'intérêt. Le risque d'illiquidité porte sur la possibilité que le financement par instruments de créance soit insuffisant pour financer la croissance de la Société et refinancer les dettes à long terme en cours lorsqu'elles arrivent à échéance. À la fin de la période, les dettes de la Société comprenaient 2 135 421 \$ au titre de la dette à taux fixe et 688 231 \$ au titre de la dette à taux variable. Pour réduire 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 arrivant à échéance en octobre 2014 afin de gérer l'effet de la fluctuation des taux d'intérêt sur une tranche de 35 000 € de sa dette à long terme. La baisse des taux d'intérêt aux Pays-Bas et en Allemagne au cours de la période terminée le 31 mars 2008 a donné lieu à la constatation d'une perte de 880 \$. Au cours de la période, un swap de taux d'intérêt a été réglé.

La Société fournit de l'information sur les remboursements annuels de sa dette à long terme à la note 3 afférente aux états financiers, ainsi que sur le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette comportant une échéance. En plus de ces montants à long terme, la Société a contracté des prêts à court terme totalisant 246 416 \$ qui sont remboursables en deçà de un an. La durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de la dette à long terme de la Société est de 8,96 ans et 17,7 % des dettes à long terme arriveront à échéance d'ici le 31 décembre 2012.

Toutes choses étant égales par ailleurs, la Société a établi qu'une variation de 1 % du taux d'intérêt entraînerait une variation de 6 882 \$ du bénéfice avant impôts sur les bénéfices en raison de l'incidence des emprunts à taux variable.

b) Risque de crédit

Les principaux actifs de la Société sont des immeubles commerciaux et résidentiels. Le risque de crédit sur les débiteurs liés aux locataires découle du fait que les locataires peuvent manquer à leurs obligations locatives. La Société atténue le risque de crédit en faisant des vérifications du crédit des locataires potentiels, en ayant un bassin de locataires variés avec des dates de fins de baux différentes, en exigeant des dépôts de garantie des locataires à risque élevé et en s'assurant qu'une tranche considérable des produits tirés des propriétés sont obtenus de locataires internationaux et nationaux et de locataires piliers d'envergure.

Le locataire le plus important de la Société a fourni une lettre de garantie pour un montant supérieur aux produits tirés des immeubles sur deux années pour ce locataire.

Les débiteurs de la Société comprennent principalement les soldes de montants exigibles, et la Société revoit périodiquement ses débiteurs et établit les provisions nécessaires pour les créances douteuses. La Société n'a radié aucun débiteur important et les provisions n'ont pas varié de façon importante pendant la période.

Les débiteurs importants qui restent sont constitués des impôts recouvrables à l'égard de divers organismes publics et de produits tirés de la vente d'immeubles en voie d'aménagement. Les montants à payer aux organismes gouvernementaux correspondent aux montants recouvrables en cours et les produits tirés de la vente d'immeubles en voie d'aménagement sont garantis par des lettres de crédit émises par l'acheteur.

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. Pour financer la garantie de change, la partie liée a conclu une facilité de crédit dans des conditions normales de marché. Elle a aussi mis en place des relations de couverture internes entre ses investissements nets, libellés en euros, dans des établissements étrangers autonomes et ses obligations de la Société non adossées à des créances et ses billets subordonnés de second rang libellés en euros. Au 31 mars 2008, une tranche de 234 340 € (234 340 € au 31 décembre 2007) de l'investissement net de la Société était couverte par un montant correspondant sous forme de dette libellée en euros. Au 31 mars 2008 et au 31 décembre 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.

Les résultats d'exploitation des établissements étrangers de la Société sont convertis en dollars canadiens pour la présentation des états financiers. Les variations des taux de change au cours de la période considérée ont une incidence sur les résultats présentés.

Toutes choses étant égales par ailleurs, la Société a établi qu'une hausse (baisse) de 10 % du taux de change du dollar américain par rapport au dollar canadien entraînerait une baisse (hausse) de 162 \$ du bénéfice avant impôts sur les bénéfices.

Toutes choses étant égales par ailleurs, la Société a établi qu'une hausse (baisse) de 10 % du taux de change de l'euro par rapport au dollar canadien entraînerait une hausse (baisse) de 317 \$ du bénéfice avant impôts sur les bénéfices.

Les bilans des établissements étrangers autonomes de la Société sont convertis en dollars canadiens aux fins de la présentation des états financiers au moyen du taux de change en vigueur à la fin de la période. L'incidence de la variation du taux de change sur le montant net des placements dans ces établissements étrangers autonomes est reflétée dans les autres éléments du résultat étendu de la Société pour la période. Comme il a été mentionné précédemment, la Société a établi une relation de couverture interne entre la dette libellée en euro et les placements nets dans les établissements étrangers autonomes. Dans la mesure où ces couvertures sont efficaces, le gain ou la perte de change sur les montants de couverture de la dette libellée en euro est reflétée dans les autres éléments du résultat étendu pour la période.

La Société est d'avis qu'une variation de 10 % représente une variation raisonnable des taux de change.

d) Risque de concentration

Le locataire le plus important de la Société représente à lui seul environ 17 % (25 % au 31 décembre 2007) 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 environnemental

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 pour 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.

Futures normes comptables applicables

Les nouvelles normes comptables ci-après ont été publiées, mais ne sont pas encore entrées en vigueur.

Coûts d'emprunt

La norme IAS 23, «Coûts d'emprunt», a été révisée et entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009. La norme a été modifiée afin de rendre obligatoire l'inscription à l'actif des coûts d'emprunt liés à un actif répondant à certains critères. Un actif admissible est un actif qui exige une longue période de préparation pour atteindre son état d'utilisation ou de vente prévue. Actuellement, la Société suit des directives d'inscription à l'actif des coûts d'emprunt liées aux immeubles en voie d'aménagement et, par conséquent, cette nouvelle norme n'aura pas d'incidence sur les résultats financiers.

Segments opérationnels

La norme IFRS 8, «Segments opérationnels», a été modifiée et entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009. Des modifications corrélatives ont été apportées à la norme existante. Cette nouvelle norme couvre les informations et la terminologie à fournir seulement et n'aura aucune incidence sur les résultats financiers présentés.

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 31 mars 2008, Homburg Invest était autorisée à émettre un nombre illimité d'actions de catégorie A à droit de vote subalterne, un nombre illimité d'actions de catégorie B à droit de vote multiple 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, 155 578 841 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 655,8 M \$.

Perspectives pour 2008

Nos perspectives de 2007 pour 2008 consistaient à nous concentrer sur l'acquisition de nouveaux immeubles et sur l'expansion soutenue de notre réserve de projets d'aménagements. Notre objectif vise à augmenter prudemment nos actifs de manière à ajouter de la valeur.

De 2008 à 2010, 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 1,4 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 bénéficiaires 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 sera 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.

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 IFRS ainsi que selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Les lecteurs des états financiers peuvent obtenir les états financiers préparés selon les normes IFRS.

Forte 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.

«signé»

R. Homburg, Phzn., D. Comm.
Président du conseil et chef de la direction

«signé»

James F. Miles, CA
Vice-président aux finances et chef des finances