

RAPPORT DE GESTION

Semestre terminé le 30 juin 2009

Le présent rapport de gestion doit être lu avec les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés et les notes y afférentes pour le semestre terminé le 30 juin 2009 dressés conformément aux **Normes internationales d'information financière**.

En conformité avec le Règlement 51-102 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, la direction informe le lecteur que les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés et le rapport de gestion pour le semestre terminé le 30 juin 2009 n'ont pas été examinés par les vérificateurs externes de la Société.

Date du rapport de gestion

7 août 2009

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 2009 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 d'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 possédait 262 immeubles d'une juste valeur estimative de 3,8 G\$ et d'une superficie de 20,4 millions de pieds carrés au 30 juin 2009 dans quatre grandes catégories d'actifs : les immeubles de bureaux, les commerces de détail, les immeubles industriels et les immeubles d'habitation.

Immeubles détenus

Type d'immeuble	30 juin 2009				31 décembre 2008			
	(en milliers, sauf le nombre d'immeubles et de logements)				(en milliers, sauf le nombre d'immeubles et de logements)			
	Nombre d'immeubles	Juste valeur	Nombre de logements	Superficie brute en pieds carrés	Nombre d'immeubles	Juste valeur	Nombre de logements	Superficie brute en pieds carrés
Immeubles de bureaux	104	1 911 304 \$		6 989	104	1 982 744 \$		6 903
Immeubles de commerces de détail	91	811 665		6 290	91	861 251		6 290
Immeubles résidentiels	13	93 975	824	725	13	93 975	824	725
Immeubles industriels	38	549 933		6 356	38	611 774		6 356
Total partiel	246	3 366 877	824	20 360	246	3 549 744	824	20 274
Immeubles détenus à des fins d'aménagement a)	7	131 836			7	128 619		
Projets de construction destinés à la revente b)	6	198 170			6	194 638		
Immeubles en voie de construction c)	3	116 020			3	95 666		
Total	262	3 812 903 \$	824	20 360	262	3 968 667 \$	824	20 274

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, en Alberta, qui sera aménagé en habitations unifamiliales et à logements multiples; un lot à Calgary, en Alberta, qui sera aménagé en complexe d'habitations en copropriété de 214 logements; un lot de 217 acres à Calgary, en Alberta, qui sera aménagé en immeubles commerciaux; un lot de 39 acres à Calgary, en Alberta, qui sera aménagé principalement en quelque 600 habitations unifamiliales; une participation de un tiers dans un lot de 777 acres en périphérie de Calgary, en Alberta, qui sera aménagé en locaux commerciaux et industriels, et en habitations unifamiliales et à logements multiples; et un lot à Montréal, au Québec.

b) Projets de construction destinés à la revente : immeuble d'habitations en copropriété de 45 logements à Calgary, en Alberta; immeuble d'habitations en copropriété de 26 logements dans la région d'Eau Claire, à Calgary, en Alberta; immeuble d'habitations en copropriété de 87 logements à Grande Prairie, en Alberta; immeuble d'habitations en copropriété de 21 logements dans le centre-ville de Charlottetown, à l'Île-du-Prince-Édouard; une participation de un tiers dans un immeuble d'habitations en copropriété de 18 logements à Montréal, au Québec; et un complexe d'habitations en copropriété de 458 logements à Calgary, en Alberta.

c) Immeubles en voie de construction : un lot situé à Calgary, en Alberta, qui sera aménagé en un complexe de sept immeubles de bureaux; une participation de un tiers dans un immeuble d'habitations en copropriété de 98 logements et un lot de 5 acres à Montréal, au Québec, qui sera réaménagé en un hôtel et des locaux pour bureaux et commerces de détail; un lot à Charlottetown, à l'Île-du-Prince-Édouard, qui sera aménagé en tour de bureaux.

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 «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 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 (la perte nette) rajusté pour tenir compte de l'amortissement, des impôts différés et impôts et taxes (recouvrement) sur le capital, des variations de juste valeur réalisées et non réalisées, de la variation de la juste valeur d'instruments financiers, de la perte (du gain) sur instruments dérivés, de la perte de valeur de l'écart d'acquisition et des pertes (gains) de change non réalisés.

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

Le tableau suivant présente un rapprochement du bénéfice net (de la perte nette) selon les IFRS et des FPE pour les trimestre et les semestres terminés les 30 juin 2009 et 2008 :

	Trimestre terminé le 30 juin 2009	Semestre terminé le 30 juin 2009	Trimestre terminé le 30 juin 2008	Semestre terminé le 30 juin 2008
	(en milliers)	(en milliers)	(en milliers)	(en milliers)
Bénéfice net (perte nette)	(28 202) \$	(22 658) \$	16 709 \$	34 563 \$
Ajouter (déduire) :				
Variations de valeur non réalisées	50 137	51 986	3 389	4 011
Variations de valeur réalisées	(648)	(2 250)		
Amortissement des coûts de financement	1 240	2 225	2 101	6 955
Impôts différés et impôts et taxes sur le capital (recouvrement)	(9 289)	(9 824)	1 122	1 594
Perte (gain) de change	(3 589)	(10 780)	(32)	962
Perte (gain) sur instruments dérivés	(3 896)	4 811	22	902
Variation de la juste valeur d'instruments financiers	(2 288)	935	2 517	7 097
Fonds provenant de l'exploitation (FPE)	3 465 \$	14 445 \$	25 828 \$	56 084 \$
Ajouter (déduire) : portefeuille de projets d'aménagement	10 305	8 659	(13 950)	(30 093)
	13 770 \$	23 104 \$	11 878 \$	25 991 \$

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 douze 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 la transaction Alexis Nihon pour 552,6 M\$ en 2007; l'acquisition du complexe de la gare centrale du CN à Montréal, Canada, pour 369,4 M\$ en décembre 2007; l'acquisition de 54 immeubles dans les pays baltes pour 221,9 M\$ en décembre 2007 et en mars 2008; 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 chiffres annuels présentés pour les exercices au cours desquels ces immeubles ont été acquis et les exercices ultérieurs. Les sources de revenus pour 2008, 2007 et 2006 et les données trimestrielles pour 2009, 2008 et 2007 présentées dans le tableau ci-après reflètent la croissance importante des activités liées aux immeubles au cours des périodes visées.

Le 12 décembre 2008, les actionnaires de la Société ont approuvé un regroupement des actions à droit de vote subalterne de catégorie A et des actions à droit de vote multiple de catégorie B. Dans le cadre du regroupement, chaque bloc de dix actions de catégorie A ou de catégorie B émises avant le regroupement a été échangé contre une action de même catégorie, soit A ou B, postérieure au regroupement. Les modalités des actions de catégorie A et de catégorie B sont par ailleurs restées les mêmes.

En septembre 2008, la Société a déclaré un dividende de 2,25 \$ par action sur toutes les actions émises et en circulation. Le dividende a été payé «en nature» grâce à l'émission d'actions à droit de vote subalterne de catégorie A à une juste valeur de 32,65 \$ par action. La juste valeur a été établie en fonction du cours moyen pondéré des actions de catégorie A sur une période de cinq jours de Bourse précédant la date de déclaration du dividende. Compte tenu du paiement au comptant des retenues d'impôt sur des non-résidents et des fractions d'actions, 0,068593 action de catégorie A a été émise pour chaque action de catégorie A et chaque action à droit de vote multiple de catégorie B en circulation.

La totalité des actions et des montants par action actuels et comparatifs ont été ajustés rétrospectivement pour refléter le regroupement de un pour dix actions et l'effet de dilution du dividende «en nature».

	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006 (après retraitement)
	(en milliers, sauf les montants par action)		
Produits tirés des immeubles	310 466 \$	211 025 \$	116 742 \$
Variations de valeur non réalisées		55 757	76 225
Vente d'immeubles aménagés pour la revente	186 350	191 139	45 968
Variations de valeur réalisées	443	924	8 775
Autres produits	4 841	27 414	5 384
Total des produits	<u>502 100 \$</u>	<u>486 259 \$</u>	<u>253 094 \$</u>
Produit net d'exploitation	222 052 \$	159 171 \$	103 113 \$
Bénéfice net (perte nette)	(276 653) \$	140 495 \$	94 766 \$
Résultat par action			
– de base	(13,95) \$	8,64 \$	8,60 \$
– dilué	(13,95) \$	8,23 \$	8,09 \$
Fonds provenant de l'exploitation	82 148 \$	95 478 \$	37 557 \$
Fonds provenant de l'exploitation par action			
– de base	4,14 \$	5,87 \$	3,41 \$
– dilué	4,14 \$	5,59 \$	3,21 \$
Total de l'actif	4 144 636 \$	3 817 479 \$	2 425 964 \$
Total du passif financier à long terme	3 094 432 \$	2 084 829 \$	1 668 665 \$
Dividende déclaré par action	4,49 \$	3,93 \$	2,81 \$

	Trimestre terminé le 30 juin 2009	Trimestre terminé le 31 mars 2009	Trimestre terminé le 31 décembre 2008	Trimestre terminé le 30 septembre 2008
	(en milliers, sauf les montants par action)			
Produits tirés des immeubles	84 717 \$	80 640 \$	81 894 \$	76 469 \$
Vente d'immeubles aménagés pour la revente	15 579	24 211	15 524	39 917
Variations de valeur réalisées	648	1 602	443	
Variations de valeur non réalisées				
Autres produits	10 553	7 547	36	1 099
Total des produits	111 497 \$	114 000 \$	97 897 \$	117 485 \$
Produit net d'exploitation	58 690 \$	57 268 \$	54 083 \$	55 757 \$
Bénéfice net (perte nette) lié(e) aux activités poursuivies	(28 202) \$	5 544 \$	(302 065) \$	(9 151) \$
Résultat net par action lié aux activités poursuivies				
– de base	(1,43) \$	0,28 \$	(15,12) \$	(0,46) \$
– dilué	(1,43) \$	0,27 \$	(15,12) \$	(0,46) \$
Bénéfice net lié aux activités abandonnées	néant	néant	néant	néant
Résultat net par action lié aux activités abandonnées				
– de base	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$
– dilué	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$
Bénéfice net (perte nette)	(28 202) \$	5 544 \$	(302 065) \$	(9 151) \$
Résultat net par action				
– de base	(1,43) \$	0,28 \$	(15,12) \$	(0,46) \$
– dilué	(1,43) \$	0,27 \$	(15,12) \$	(0,46) \$
Fonds provenant de l'exploitation	3 465 \$	10 980 \$	7 302 \$	18 762 \$
Fonds provenant de l'exploitation par action				
– de base	0,17 \$	0,55 \$	0,37 \$	0,94 \$
– dilué	0,17 \$	0,54 \$	0,37 \$	0,92 \$
Total de l'actif	3 962 342 \$	4 081 236 \$	4 144 636 \$	4 057 967 \$
Total du passif financier à long terme	2 852 668 \$	2 988 320 \$	3 094 432 \$	2 696 087 \$
Dividende déclaré par action	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$	2,25 \$

	Trimestre terminé le 30 juin 2008	Trimestre terminé le 31 mars 2008	Trimestre terminé le 31 décembre 2007	Trimestre terminé le 30 septembre 2007
	(en milliers, sauf les montants par action)			
Produits tirés des immeubles	77 290 \$	74 813 \$	60 443 \$	55 621 \$
Vente d'immeubles aménagés pour la revente	49 392	81 517	156 133	7 875
Variations de valeur réalisées			(128)	
Variations de valeur non réalisées			14 854	15 810
Autres produits	248	3 458	5 338	2 875
Total des produits	126 930 \$	159 788 \$	236 640 \$	82 181 \$
Produit net d'exploitation	56 972 \$	55 240 \$	38 221 \$	42 154 \$
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	16 709 \$	17 854 \$	73 388 \$	18 596 \$
Résultat net par action lié aux activités poursuivies				
– de base	0,84 \$	0,93 \$	3,81 \$	1,02 \$
– dilué	0,82 \$	0,90 \$	3,71 \$	0,97 \$
Bénéfice net (perte nette) lié(e) aux activités abandonnées	néant	néant	96 \$	(163) \$
Résultat net par action lié aux activités abandonnées				
– de base	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$	(0,01) \$
– dilué	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$	(0,01) \$
Bénéfice net	16 709 \$	17 854 \$	73 484 \$	18 433 \$
Résultat net par action				
– de base	0,84 \$	0,93 \$	3,81 \$	1,01 \$
– dilué	0,82 \$	0,90 \$	3,71 \$	0,96 \$
Fonds provenant de l'exploitation	25 828 \$	30 256 \$	59 034 \$	12 777 \$
Fonds provenant de l'exploitation par action				
– de base	1,29 \$	1,57 \$	3,06 \$	0,70 \$
– dilué	1,26 \$	1,53 \$	2,98 \$	0,66 \$
Total de l'actif	4 166 961 \$	4 132 603 \$	3 817 479 \$	3 145 557 \$
Total du passif financier à long terme	2 809 219 \$	2 563 708 \$	2 084 829 \$	2 006 301 \$
Dividende déclaré par action	0,00 \$	2,25 \$	0,00 \$	2,25 \$

La perte nette pour le deuxième trimestre de 2009 s'est établie à (28,2) M\$, ou (1,43) \$ l'action, contre un bénéfice net de 16,7 M\$ en 2008, ou 0,84 \$ l'action. Les principaux changements par rapport à 2008 se présentent comme suit : les produits tirés des immeubles ont augmenté, passant de 77,3 M\$ à 84,7 M\$, et la Société a réalisé une perte de (10,3) M\$ (profit de 14,0 M\$ en 2008) à la vente d'immeubles aménagés pour revente par suite d'ajustements budgétaires et de la vente d'appartements en copropriété aux prix en vigueur sur le marché.

La Société a constaté un gain de change de 3,6 M\$ au deuxième trimestre de 2009 (32 000 \$ au 30 juin 2008), attribuable à l'appréciation du dollar canadien par rapport à l'euro.

La Société a réduit son exposition au risque de taux d'intérêt en ayant recours à des swaps de taux d'intérêt sur certaines dettes à taux d'intérêt variable. Au cours du deuxième trimestre de 2009, par suite de taux d'intérêt faibles sur la dette à taux variable, la Société a comptabilisé un gain de 3,9 M\$ (perte de 22 000 \$ en 2008) sur ces instruments dérivés.

Les informations 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 les charges d'exploitation directement liées aux immeubles des produits tirés des immeubles, et ne tient pas compte des frais d'administration, de l'amortissement et de l'intérêt sur la dette connexe.

Portefeuille d'immeubles de bureaux	Trimestre terminé le 30 juin 2009	Trimestre terminé le 30 juin 2008	Semestre terminé le 30 juin 2009	Semestre terminé le 30 juin 2008
	(en milliers)			
Produits tirés des immeubles	46 265 \$	41 441 \$	90 908 \$	81 791 \$
Produit net d'exploitation	33 453 \$	32 510 \$	68 258 \$	63 838 \$

Le portefeuille d'immeubles de bureaux de Homburg Invest comprend 104 petits et moyens immeubles de bureaux (102 au 30 juin 2008) situés au Canada, aux États-Unis et en Europe, dont la superficie totale est de 7,0 millions de pieds carrés. Les produits tirés des immeubles au deuxième trimestre se sont élevés à 46,3 M\$, contre 41,4 M\$ pour le trimestre correspondant de 2008, tandis que le produit net d'exploitation a atteint 33,5 M\$, contre 32,5 M\$ en 2008.

Le taux d'occupation global du portefeuille d'immeubles de bureaux était de 95 % au 30 juin 2009 (93 % au 30 juin 2008).

Portefeuille d'immeubles de commerces de détail	Trimestre terminé le 30 juin 2009	Trimestre terminé le 30 juin 2008	Semestre terminé le 30 juin 2009	Semestre terminé le 30 juin 2008
	(en milliers)			
Produits tirés des immeubles	24 048 \$	22 578 \$	48 575 \$	44 766 \$
Produit net d'exploitation	13 389 \$	13 331 \$	26 694 \$	26 967 \$

Le portefeuille d'immeubles de commerces de détail de Homburg Invest consiste en 91 immeubles de commerces de détail (87 au 30 juin 2008), 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 au Canada. La superficie louable totalise 6,3 millions de pieds carrés. Les revenus locatifs tirés des immeubles de commerces de détail pour le deuxième trimestre sur les immeubles détenus au 30 juin 2009 ont augmenté de 6,5 %, comparativement aux résultats du trimestre correspondant de 2008, surtout en raison des hausses de loyers prévues.

Le taux d'occupation global du portefeuille d'immeubles de commerces de détail était de 97 % au 30 juin 2009 (99 % au 30 juin 2008).

Portefeuille d'immeubles résidentiels	Trimestre terminé le 30 juin 2009	Trimestre terminé le 30 juin 2008	Semestre terminé le 30 juin 2009	Semestre terminé le 30 juin 2008
	(en milliers)			
Produits tirés des immeubles	2 584 \$	2 655 \$	5 251 \$	5 310 \$
Produit net d'exploitation	839 \$	1 345 \$	1 997 \$	2 643 \$

Au 30 juin 2009, le portefeuille d'immeubles résidentiels de Homburg Invest comprenait 13 immeubles (13 au 30 juin 2008) comptant 824 logements (824 au 30 juin 2008) situés principalement en Nouvelle-Écosse, au Nouveau-Brunswick et au Québec. Pour le deuxième trimestre de 2009, le produit net d'exploitation a atteint 0,8 M\$, contre 1,3 M\$ à la période correspondante de 2008.

Le portefeuille d'immeubles résidentiels a maintenu un taux d'occupation moyen global élevé au cours de 2009, lequel s'établissait à 97 % au 30 juin 2009 (96 % au 30 juin 2008).

Portefeuille d'immeubles industriels	Trimestre terminé le 30 juin 2009	Trimestre terminé le 30 juin 2008	Semestre terminé le 30 juin 2009	Semestre terminé le 30 juin 2008
	(en milliers)			
Produits tirés des immeubles	11 820 \$	10 616 \$	20 623 \$	20 236 \$
Produit net d'exploitation	11 009 \$	9 786 \$	19 009 \$	18 764 \$

Le portefeuille d'immeubles industriels de Homburg Invest comprend 38 immeubles industriels (38 au 30 juin 2008) situés au Canada, aux États-Unis et en Europe, dont la superficie totale est de 6,4 millions de pieds carrés. Pour le deuxième trimestre de 2009, les immeubles industriels de la Société ont généré des revenus locatifs totalisant 11,8 M\$ et un produit net d'exploitation de 11,0 M\$, comparativement à des revenus locatifs totalisant 10,6 M\$ et un produit net d'exploitation de 9,8 M\$ pour le deuxième trimestre de 2008.

Le taux d'occupation global du portefeuille d'immeubles industriels était de 90 % au 30 juin 2009 (99 % au 30 juin 2008).

Ajustement net à la juste valeur des immeubles de placement

Selon les estimations de la direction, appuyées par des analyses de marché externes indépendantes réalisées pendant le deuxième trimestre de 2009, la diminution de la juste valeur non réalisée comptabilisée s'est établie à 50,1 M\$, contre une diminution de 3,4 M\$ en 2008.

Immeubles aménagés pour la revente

La Société a continué de tirer profit de ses immeubles en voie d'aménagement destinés à la revente en réalisant des ventes de 15,6 M\$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2009 (49,4 M\$ en 2008) à Grande Prairie, à Calgary et à Edmonton, en Alberta, et à Charlottetown, à l'Île-du-Prince-Édouard. Le coût rattaché aux immeubles vendus s'est établi à 25,9 M\$ (35,4 M\$ en 2008). Cette perte résulte de la vente d'immeubles d'habitations en copropriété afin de rapatrier des liquidités et de remédier aux dépassements de coûts.

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs pour le deuxième trimestre se sont établis à 40,3 M\$ en 2009 comparativement à 40,6 M\$ pour la période correspondante de 2008, en baisse de 0,3 M\$.

Les dettes de la Société se composent d'une dette de 2,5 G\$ à taux fixe et d'une autre de 537,3 M\$ à taux variable. Le taux d'intérêt variable moyen pondéré sur la dette à long terme a diminué de 4,47 % à 2,59 %, et le taux d'intérêt de 5,94 % au 31 décembre 2008 à 5,91 %. Pour le semestre terminé le 30 juin 2009, le ratio de couverture des intérêts liés aux activités poursuivies de Homburg Invest s'est établi à 1,35:1 (1,61:1 au 30 juin 2008) (le total des produits moins les gains latents à la réévaluation de la juste valeur, 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 4,99:1 (5,08:1 au 31 décembre 2008) (dette à long terme, crédit à la construction, créditeurs à long terme et emprunts à vue, divisés par les capitaux propres).

Frais d'administration

Les frais d'administration ont totalisé 5,9 M\$ au deuxième trimestre de 2009, contre 6,5 M\$ à la période correspondante de 2008.

Situation financière

Actif

Le total de l'actif a diminué, passant de 4,1 G\$ au 31 décembre 2008 à 4,0 G\$ au 30 juin 2009. Un sommaire des actifs de Homburg Invest figure dans le tableau ci-après.

	30 juin 2009 (en millions)	31 décembre 2008 (en millions)
Actif à long terme		
Immeubles de placement	3 366,9 \$	3 549,7 \$
Immeubles en voie d'aménagement	247,9	224,3
Montant à recevoir au titre d'une garantie de change	14,9	28,2
Placements	32,3	40,1
Liquidités soumises à restrictions	21,4	25,9
	<u>3 683,4</u>	<u>3 868,2</u>
Actif à court terme		
Trésorerie	6,3	16,4
Immeubles en construction et en voie d'aménagement destinés à la revente	198,1	194,6
Débiteurs et autres	74,5	65,4
	<u>3 962,3 \$</u>	<u>4 144,6 \$</u>

Débiteurs et autres

Les débiteurs comprennent un montant de 19,2 M\$ (14,1 M\$ au 31 décembre 2008) exigible de locataires dans le cours normal des affaires, un montant de 26,8 M\$ (45,9 M\$ au 31 décembre 2008) lié à la vente d'immeubles aménagés pour la revente et un montant de 0,9 M\$ (1,4 M\$ au 31 décembre 2008) à recevoir au titre du remboursement de la TPS relativement à des projets d'aménagement et de la TVA imposable aux filiales étrangères. Le solde des débiteurs et autres au 30 juin 2009 comprend ce qui suit : 3,3 M\$ (néant au 31 décembre 2008) de produits à recevoir sur les titres de créance A de Homburg; 11,0 M\$ (néant au 31 décembre 2008) de montants à recevoir de parties liées; et 13,2 M\$ (4,0 M\$ au 31 décembre 2008) de charges payées d'avance et autres.

Placements à long terme

Les placements à long terme consistent en un placement dans Cedar Shopping Centers Inc., société de placement immobilier cotée à la Bourse de New York, qui représente environ 0,1 % (0,1 % au 31 décembre 2008) des actions en circulation; une participation de 10 % dans DEGI Homburg Harris Limited Partnership, qui possède un immeuble de bureaux en voie d'aménagement; une participation de 20 % dans Homburg Eastern European Fund B.V., qui aménage des immeubles de placement; et un placement dans DIM Vastgoed N.V. («DIM»), société cotée au NYSE 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 9 % des droits de vote (24 % au 31 décembre 2008). M. Homburg est un administrateur de Cedar Shopping Centers, Inc. En outre, la Société a conclu une convention pour la vente du reste des actions de DIM à Equity One Inc. En vertu de cette convention, la Société a accordé à Equity One Inc. une procuration irrévocable concernant les droits de vote conférés par les actions de DIM et Equity One Inc. fera l'acquisition de ces actions auprès de la Société lorsqu'elle les aura obtenues en octobre 2010. Un placement de portefeuille dans Equity One Inc. a été vendu au cours de la période.

Structure du capital

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

	30 juin 2009 (en millions)		31 décembre 2008 (en millions)	
Dettes à long terme	2 816,0 \$	77,2 %	2 952,1 \$	78,1 %
Crédits à la construction	111,6	3,1 %	102,4	2,7 %
Créditeurs à long terme	25,4	0,7 %	25,3	0,7 %
Montant à payer aux actionnaires de DIM	4,0	0,1 %	4,4	0,1 %
Emprunts à vue non destinés à la construction	76,6	2,1 %	90,6	2,4 %
Titres de créance A de Homburg	4,7	0,1 %		
	<u>3 038,3 \$</u>	<u>83,3 %</u>	<u>3 174,8 \$</u>	<u>84,0 %</u>
Capitaux propres	609,3	16,7 %	606,8	16,0 %
	<u>3 647,6 \$</u>	<u>100,0 %</u>	<u>3 781,6 \$</u>	<u>100,0 %</u>

Dettes à long terme

Les emprunts hypothécaires sur les immeubles productifs ont diminué de 35,6 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2009. Les nouveaux emprunts et les nouvelles dettes contractés se sont élevés à 5,0 M\$ pour le trimestre, tandis qu'un montant de 9,3 M\$ a été appliqué au remboursement de la dette hypothécaire, selon les modalités habituelles de remboursement du capital, de cessions et de refinancement. La tranche restante de 31,3 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 raffermi par rapport à l'euro de 14,9 M\$ au 30 juin 2009, en baisse par rapport à un montant à recevoir de 28,2 M\$ enregistré au 31 décembre 2008. Le règlement définitif de l'actif ou de l'obligation au titre des devises aura lieu à la première des dates suivantes : date d'annulation ou de fin du contrat, date du remboursement des obligations ou date d'échéance prévue. Par suite de la garantie, les variations de la valeur des devises des obligations n'ont pas d'effet sur les résultats.

Seul le paiement d'intérêts est exigible sur les billets subordonnés de second rang jusqu'à leur échéance en 2036. Constitués de 25,0 M€ et de 20,0 M\$ US, les billets subordonnés de second rang portent intérêt à taux fixe jusqu'en 2016, puis à taux variable jusqu'à l'échéance. La Société a l'option de les racheter à compter de 2011 jusqu'à l'échéance, et l'encours est converti aux taux de change en vigueur à la fin de la période. Les billets comportent une restriction financière qui exige que la Société maintienne un certain ratio de couverture des intérêts minimal sur quatre trimestres consécutifs, calculé en utilisant l'information financière selon les IFRS de la Société.

Emprunts à vue non destinés à la construction

La Société a réduit le solde de ses emprunts à vue de 4,2 M\$ au cours du trimestre terminé le 30 juin 2009 et de 14,0 M\$ au cours du semestre terminé le 30 juin 2009.

Crédits à la construction

Au 30 juin 2009, l'encours de la Société au titre des crédits à la construction de ses projets d'aménagement susmentionnés s'élevait à 111,6 M\$. Ce crédit garanti par une hypothèque de premier rang sera remplacé par des hypothèques de premier rang ordinaires à l'achèvement des projets visés, ou remboursé lorsque la dette sera garantie par une charge grevant les logements en copropriété vendus.

Actif et passif au titre d'instruments dérivés

La Société a conclu des swaps de taux d'intérêt afin de gérer l'effet de la fluctuation des taux d'intérêt sur une tranche de 160,4 M€ (260,5 M\$) (161,2 M€ (277,8 M\$) au 31 décembre 2008) de sa dette à long terme. La baisse des taux d'intérêt aux Pays-Bas, en Allemagne et dans les pays baltes au cours du trimestre terminé le 30 juin 2009 a donné lieu à la constatation d'un gain de 3,9 M\$ (perte de 22 000 \$ au 30 juin 2008) à l'état des résultats.

Capitaux propres

Les capitaux propres de Homburg Invest ont augmenté, passant de 606,8 M\$ au 31 décembre 2008 à 609,3 M\$ au 30 juin 2009. En 2009, 172 900 actions (52 000 actions en 2008) ont été rachetées et annulées dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des affaires à un prix moyen de 7,79 \$ l'action; la perte nette pour le semestre terminé le 30 juin 2009 s'est établie à (22,7) M\$. L'autre capital d'apport s'est accru de 24,1 M\$ par suite de l'émission de titres de créance A de Homburg, le cumul des autres éléments du résultat étendu a augmenté de 2,7 M\$ en raison des variations des taux de change et le surplus d'apport a augmenté de 5,5 M\$, principalement en raison du rachat et de l'annulation d'actions à un prix inférieur au prix d'émission moyen des actions.

En 2008, 709 000 actions évaluées à 22,6 M\$, ont été émises dans le cadre du régime de réinvestissement des dividendes; 1,28 million d'actions, évaluées à 44,8 M\$, ont été émises à titre de dividende en actions; et des frais d'émission de 62 000 \$ liés à ces opérations ont été payés.

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, ont comme monnaie de fonctionnement respectivement le dollar américain et l'euro pour comptabiliser la quasi-totalité de leurs opérations. Les comptes sont convertis dans les comptes consolidés de la Société selon la méthode du cours de clôture. Selon cette méthode, les actifs et les passifs sont convertis au taux de conversion en vigueur à la fin de la période, tandis que les produits et les charges sont convertis au taux de conversion moyen de la période. Les gains et les pertes de change de ces filiales sont reportés et comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu dans les capitaux propres. Au 30 juin 2009, le cumul des autres éléments du résultat étendu s'établissait à 3,4 M\$, soit une augmentation de 2,8 M\$ par rapport à 0,6 M\$ au 31 décembre 2008.

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 au moyen de l'émission de nouvelles actions et de nouvelles obligations, et des 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 17,1 M\$ au deuxième trimestre de 2009. Ces acquisitions ont été financées au moyen du fonds de roulement.

Obligations contractuelles	Paiements exigibles par période (en milliers)				
	Total	Moins de 1 an	1 an à 3 ans	4 ans à 5 ans	Plus de 5 ans
Dette à long terme	2 840 882 \$	122 827 \$	830 590 \$	439 295 \$	1 448 170 \$
Obligations locatives	néant	néant	néant	néant	néant
Contrats de location- exploitation	259 189 \$	1 825 \$	33 413 \$	14 679 \$	209 272 \$
Obligations d'achat	75 445 \$	50 091 \$	25 354 \$	néant	néant
Autres obligations	120 367 \$	108 696 \$	8 549 \$	néant	3 122 \$
Total des obligations contractuelles	3 295 883 \$	283 439 \$	897 906 \$	453 974 \$	1 660 564 \$

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 à celles en vigueur à l'heure actuelle.

Pour le trimestre terminé le 30 juin 2009, les fonds provenant de l'exploitation ont atteint 3,5 M\$. Homburg Invest est d'avis que les fonds provenant de l'exploitation et les lignes de crédit de 15,0 M\$ dont elle dispose seront suffisants pour couvrir les coûts non discrétionnaires à court terme. Au deuxième trimestre de 2009, la Société a mobilisé 18,6 M\$, déduction faite des frais d'emprunt, grâce à l'émission de titres de créance A de Homburg. 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 30 juin 2009, la Société disposait de trois facilités de crédit garanties totalisant 78,0 M\$. À la fin de la période, une somme de 63,0 M\$ avait été prélevée sur ces lignes de crédit. Les intérêts sont calculés à des taux de marché concurrentiels pour des emprunts à vue. Les facilités d'emprunt comprennent une somme de 15,0 M\$ consentie par 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, de nouveaux emprunts hypothécaires, des fonds disponibles et du produit tiré des obligations et des titres de créance. Les immeubles actuellement en voie d'aménagement seront financés au moyen de crédits bancaires à la construction et du produit tiré 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€ (25,4 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 le contrôle commun du président du conseil et chef de la direction pour la prestation de divers services. Le tableau suivant résume les opérations entre parties liées :

	Trimestre terminé le 30 juin 2009	Trimestre terminé le 30 juin 2008
	(en milliers)	(en milliers)
Revenu de location réalisé	<u>(171) \$</u>	<u>(221) \$</u>
Intérêts créditeurs	<u>(362) \$</u>	<u>néant</u>
Frais de gestion d'actifs et de construction engagés	<u>9 035 \$</u>	<u>5 932 \$</u>
Frais de gestion d'immeubles engagés	<u>887 \$</u>	<u>914 \$</u>
Frais d'assurance engagés	<u>328 \$</u>	<u>329 \$</u>
Frais de service engagés	<u>457 \$</u>	<u>243 \$</u>
Frais d'acquisition ou de cession d'immeubles engagés	<u>4 \$</u>	<u>5 \$</u>
Frais de garantie d'obligations hypothécaires engagés	<u>716 \$</u>	<u>879 \$</u>
Frais d'émission d'obligations et d'autres titres de créance engagés	<u>1 482 \$</u>	<u>2 056 \$</u>
Coûts financiers engagés	<u>868 \$</u>	<u>néant</u>

b) Les créditeurs comprennent les soldes suivants à payer à des sociétés sous le contrôle commun du président du conseil et chef de la direction. Ces soldes ne portent pas intérêt et ne comportent pas de modalités de remboursement précises.

	30 juin 2009	31 décembre 2008
	(en milliers)	(en milliers)
Frais de garantie d'obligations hypothécaires	<u>1 388 \$</u>	<u>323 \$</u>
Frais de gestion	<u>694 \$</u>	<u>83 \$</u>

c) La Société a adopté une résolution qui autorise le gestionnaire d'immeubles, une société sous le 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.

d) La Société a engagé des honoraires professionnels d'environ 100 000 \$ (47 000 \$ au 30 juin 2008) auprès d'une société qui est liée à l'un de ses administrateurs.

e) Les créiteurs comprennent 3,5 M\$ (15,0 M\$ au 31 décembre 2008) à payer à des sociétés sous le contrôle commun du président du conseil et chef de la direction. Ce montant ne porte pas intérêt et n'est pas assorti de modalités de remboursement précises.

f) Les créiteurs comprennent aussi un billet à vue, majoré des intérêts courus, totalisant 2,3 M€ (3,8 M\$) (3,9 M\$ au 31 décembre 2008) à payer à une société sous le contrôle commun du président du conseil et chef de la direction, portant intérêt à un taux de 5,619 % par année.

g) Les créiteurs comprennent aussi un billet à vue, majoré des intérêts courus, totalisant 2,2 M\$ US (2,5 M\$) (3,3 M\$ au 31 décembre 2008) à payer à une société sous le contrôle commun du président du conseil et chef de la direction, portant intérêt à un taux de 6,00 % par année.

h) Les débiteurs comprennent un billet à vue, majoré des intérêts courus, totalisant 6,8 M€ (11,0 M\$) (néant au 31 décembre 2008) à recevoir d'une société sous le contrôle commun du président du conseil et chef de la direction, portant intérêt à un taux de 7,25 % par année.

i) La Société a signé un accord pour garantir le capital et les intérêts des obligations hypothécaires exigibles avec une société contrôlée par le 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 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.

Les opérations entre parties liées sont comptabilisées à leur valeur d'échange, soit les montants convenus par les parties liées.

Deuxième trimestre de 2009

Les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie et la situation financière de la Société pour le trimestre terminé le 30 juin 2009 sont conformes au budget approuvé. Les résultats du deuxième trimestre sont décrits à la rubrique «Résultats d'exploitation».

Opérations proposées

Opérations proposées

Au 30 juin 2009, la Société avait trois projets de construction en cours pour lesquels elle avait signé des engagements totalisant 50,1 M\$. Elle finance ces engagements au moyen de ses sources de financement actuelles, de crédits à la construction ainsi que du produit tiré de l'émission d'obligations et de titres de créance. 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.

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 au service de ces emprunts est de néant, puisque les intérêts capitalisés sont financés au moyen de ces emprunts et des crédits à la construction contractés pour aménager les immeubles.

Événements postérieurs à la date du bilan

a) Dans le cadre de l'évaluation continue qu'elle fait de son portefeuille, la Société a signé des conventions de vente pour quatre immeubles de placement situés au Canada. Les ventes devraient être conclues au troisième trimestre de 2009, sous réserve du contrôle préalable par les acheteurs. Les immeubles sont vendus pour un montant de 16,9 M\$ au total, moins les frais de vente. Les immeubles sont grevés d'hypothèques de premier rang totalisant 6,7 M\$ qui seront réglées dans le cadre des cessions. L'incidence de la cession de ces immeubles est négligeable sur les produits tirés des immeubles, les charges d'exploitation des immeubles et le bénéfice avant impôts.

b) En juin 2009, Quelle GmbH et sa société mère Arcandor AG ont entamé auprès d'un tribunal d'Allemagne des procédures préliminaires en vue d'être déclarées insolvables.

En juillet 2009, Quelle GmbH a annoncé qu'elle avait reçu 50,0 M€ sous forme de crédits des provinces de Bavière et de Saxe en Allemagne et a déclaré que ses flux de trésorerie d'exploitation étaient positifs pour le reste de 2009 et qu'elle en était à la planification de la poursuite des activités au-delà de la clôture de l'exercice.

L'emprunt hypothécaire sur l'immeuble prévoit le paiement trimestriel des intérêts et du capital, et Homburg Invest a effectué le paiement prévu en juillet 2009. Le prochain paiement sera exigible en octobre 2009. Toutefois, puisque Quelle GmbH n'a pas versé de loyer depuis qu'elle a entamé des procédures préliminaires en vue d'être déclarée insolvable, la Société a reçu du prêteur un avis de situation de défaut daté du 23 juillet 2009 à l'égard de provisions requises. La Société ne remédiera pas à la situation de défaut tant que les procédures préliminaires en insolvabilité de Quelle GmbH n'auront pas clarifié la situation future de cette dernière.

À la fin de la période, l'immeuble en question avait une juste valeur de 195,6 M\$, et le solde de l'emprunt hypothécaire s'élevait à 168,2 M\$.

Aux termes de la convention d'achat initiale, la Société dispose d'un recours contre le vendeur à l'égard de certaines pertes. La Société continuera de surveiller la situation afin de déterminer si elle a subi une perte qui pourrait être recouvrée aux termes de ces garanties.

La structure de la Société, qui compte des commanditaires, protège les actionnaires, car le recours du prêteur ne se rapporte qu'à l'actif pour lequel il détient une garantie et non pas à la Société en totalité.

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 et procède, à la fin de chaque trimestre et à la fin de l'exercice, aux régularisations nécessaires à l'appariement des coûts et des 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 établies notamment à l'égard des impôts fonciers et assurances à payer, lesquels sont faciles à déterminer d'après les coûts historiques ou les changements courants sur le marché. Comme toutes les estimations de coûts peuvent être effectuées 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 comptabilisés 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.

Il faut faire preuve de jugement pour établir ces estimations et celles-ci comportent donc de l'incertitude. La Société en fait le suivi de façon continue.

Instruments financiers et gestion des risques

Instruments financiers

La Société n'acquiert pas, ne détient pas ni n'émet 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 sociétés non adossées à des créances, billets subordonnés de second rang, créanciers à long terme et placements à long terme. Les emprunts hypothécaires ont une juste valeur de 2,1 G\$ (2,1 G\$ au 31 décembre 2008). La juste valeur totale de toutes les obligations s'établit à 651,4 M\$ (649,4 M\$ au 31 décembre 2008). Le montant du capital des obligations hypothécaires est garanti contre les fluctuations des devises. La garantie sur devises à recevoir de 14,9 M\$ (28,2 M\$ au 31 décembre 2008) est comptabilisée à la juste valeur. Les billets subordonnés de second rang ont une juste valeur de 84,9 M\$ (70,6 M\$ au 31 décembre 2008). Les placements à long terme, à l'exception du placement dans DEGI Homburg Harris Limited Partnership, sont comptabilisés à leur juste valeur. Le placement à long terme dans DEGI Homburg Harris Limited Partnership représente une participation de 10 % dans un immeuble de placement qui est actuellement en voie d'aménagement. La Société a classé ce placement comme disponible à la vente et comptabilise au coût celui-ci car il n'a pas de cote sur un marché actif.

La juste valeur des instruments financiers à long terme (sauf celle des 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 relativement à des instruments assortis de modalités et de risques semblables. Les estimations de 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 du placement de la Société dans Homburg Eastern European Fund B.V. est déterminée en fonction de la quote-part de la valeur liquidative de cette dernière. Homburg Eastern European Fund B.V. prépare ses états financiers en vertu des IFRS selon le modèle de la juste valeur. Ainsi, la valeur liquidative présentée dans les états financiers de Homburg Eastern European Fund B.V. est représentative de la juste valeur de cette dernière. La juste valeur des autres placements à long terme comptabilisés à la juste valeur est établie selon les cours du marché.

Les instruments financiers à court terme de la Société, notamment les débiteurs, la trésorerie, les créanciers et charges à payer, les emprunts à vue et à court terme 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 à son rendement d'exploitation. Ces risques et les mesures prises pour les réduire sont décrits ci-après.

a) Risque lié au taux d'intérêt et risque d'illiquidité

En réponse à la condition actuelle des marchés financiers mondiaux, les prêteurs ont resserré leurs normes en matière de prêt et risquent de continuer à le faire. Ainsi, il pourrait être plus difficile pour la Société d'obtenir le même niveau de financement ou des modalités de financement semblables lors du renouvellement d'un emprunt et de l'obtention d'un nouvel emprunt. La situation financière et les résultats d'exploitation de la Société pourraient être durement touchés si elle n'est pas en mesure d'obtenir du financement ou de négocier des modalités de financement lui convenant.

En ce moment, les marchés financiers et les marchés de l'immobilier du monde entier connaissent des changements importants et des bouleversements, ce qui a rendu l'obtention de nouveaux emprunts ou le refinancement d'emprunts existants à l'échéance plus difficile. La Société estime qu'elle est en bonne posture pour résister à la crise du crédit puisque seulement 85,6 M\$, soit 3,0 %, de sa dette à long terme totale arrivera à échéance au cours des douze mois se terminant le 30 juin 2010 et seulement 4,2 M\$, ou 0,1 %, au cours de la période de douze mois suivante, allant de juin 2010 à juin 2011. Ces tranches de la dette venant à échéance portent intérêt à des taux moyens pondérés respectifs de 6,68 % et 7,66 %.

La Société a bien réussi par le passé à trouver du financement par emprunt non adossé à des créances et du financement d'obligations hypothécaires au sein du marché mondial jusqu'à concurrence de 700 M\$. Elle peut continuer à se tourner vers ces marchés uniques pour mobiliser de nouveaux capitaux.

La Société a reçu l'approbation de l'Autorité des marchés financiers («AMF») des Pays-Bas pour négocier activement des titres de créance A de Homburg, lesquels se composent d'obligations de 99 ans portant intérêt à un taux de 9,5 % de la valeur nominale des obligations. La Société vise à mobiliser entre 25 M€ et 75 M€ (40,6 M\$ et 121,8 M\$). Ces fonds seront utilisés pour renforcer le bilan de la Société. À ce jour, la Société a vendu 18,6 M€ (30,0 M\$) de titres de créance A de Homburg.

Dans les conditions actuelles du marché financier, il sera difficile pour les entités non diversifiées d'avoir accès à toutes les occasions possibles en matière de crédit à l'échelle mondiale. Par conséquent, certaines entités décideront peut-être de céder des biens immobiliers afin de mobiliser les fonds dont elles ont besoin. Il pourrait s'ensuivre une situation où il y aura plus de vendeurs que d'acheteurs, ce qui entraînerait une hausse des taux de capitalisation et fournirait la chance à certaines entités détenant du capital d'acquérir des biens immobiliers. La Société continuera d'utiliser à bon escient ses ressources financières disponibles pour le bénéfice de ses actionnaires.

Le portefeuille affiche une solide position grâce à une diversification à l'échelle mondiale et au chapitre des catégories d'immeubles, conforme à la stratégie établie, ce qui permettra de continuer à réduire au minimum l'incidence sur l'ensemble du portefeuille d'un autre recul du marché.

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 emprunt ou par actions soit insuffisant pour financer la croissance escomptée de la Société et pour refinancer les dettes à court et à long terme lorsqu'elles arrivent à échéance.

Le risque d'illiquidité se rapporte également à la possibilité que la Société soit tenue d'effectuer le remboursement anticipé d'emprunts. Certaines des conventions d'emprunt de la Société comportent des clauses restrictives qui prévoient le maintien de ratios emprunts/capitaux propres et de ratios de couverture des intérêts minimums et des exigences sur le solde du compte de réserve. Si n'importe laquelle de ces clauses restrictives n'était pas respectée, la Société pourrait être tenue de rembourser l'emprunt connexe avant l'échéance prévue. Si cela devait se produire, la Société pourrait devoir vendre des immeubles à des prix qui ne suffiraient pas à rembourser l'emprunt, et sa situation financière et ses résultats d'exploitation pourraient être durement touchés.

À la fin de la période, les dettes de la Société se composaient d'une dette de 2,5 G\$ à taux fixe et d'une dette de 537,3 M\$ à taux variable, compte non tenu des coûts de financement reportés. 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 afin de gérer l'effet de la fluctuation des taux d'intérêt sur une tranche de 160,4 M€ (260,5 M\$) (161,2 M€ (277,8 M\$) au 31 décembre 2008) de sa dette à long terme. La baisse des taux d'intérêt aux Pays-Bas, en Allemagne et dans les pays baltes au cours du semestre terminé le 30 juin 2009 a donné lieu à la constatation d'une perte de 4,8 M\$ (perte de 902 000 \$ au 30 juin 2008) à l'état des résultats.

La Société fournit de l'information sur les remboursements annuels de sa dette à long terme à la note «Dette à long terme» afférente aux états financiers, ainsi que sur le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette arrivant à échéance. En plus de ces montants à long terme, la Société a contracté des emprunts à vue et des emprunts à court terme totalisant 188,3 M\$, qui sont remboursables en deçà de un an. Lorsque les travaux de construction des immeubles en voie d'aménagement seront terminés, la Société compte obtenir du financement à long terme aux taux disponibles sur le marché pour ces emprunts à vue et à court terme. En ce qui concerne les autres emprunts à vue et à court terme, la Société a l'intention de les renouveler, à leur échéance, à des taux et selon des modalités disponibles sur le marché. La durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de la dette à long terme de la Société est de 7,30 ans, et 34,5 % des dettes à long terme arrivera à échéance d'ici le 31 décembre 2013.

Toutes choses étant égales par ailleurs, la Société a établi qu'une variation de 1 % du taux d'intérêt entraînerait une variation après impôts annualisée des bénéfices de 3,7 M\$ de la Société en raison de son incidence sur les emprunts à taux variable.

b) Risque de crédit

Les principaux actifs de la Société sont des immeubles commerciaux et résidentiels. La Société court un risque de crédit sur les débiteurs liés aux locataires du fait du possible manquement des locataires à leurs obligations locatives. La Société atténue le risque de crédit en faisant des études de 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 immeubles sont obtenus de locataires internationaux et nationaux et de locataires clés d'envergure.

Le locataire le plus important de la Société représente 19 % des produits tirés des immeubles pour la période. La capacité du locataire à s'acquitter de ses obligations locatives à long terme ou à payer le loyer en temps opportun pourrait influencer sur les flux de trésorerie annuels de la Société. Afin de réduire ce risque, le locataire a fourni une lettre de garantie de 75 M€ (121,8 M\$) au prêteur principal sur l'immeuble déterminé, qui pourrait servir à atténuer toute perte importante si jamais la Société devait trouver d'autres locataires pour le remplacer.

Les débiteurs de la Société comprennent principalement les soldes exigibles en cours. La Société revoit tous les mois 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 auprès de divers organismes gouvernementaux 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. La Société a aussi mis en place des relations de couverture internes entre ses investissements nets, libellés en euros, dans des établissements étrangers et ses obligations non adossées à des créances et billets subordonnés de second rang libellés en euros. Au 30 juin 2009, une tranche de 234,3 M€ (380,5 M\$) (234,3 M€ (404,0 M\$) au 31 décembre 2008) de l'investissement net de la Société était couverte par une dette correspondante libellée en euros. Au 31 décembre 2008 et au 30 juin 2009, la couverture était considérée comme efficace; elle sera régulièrement examinée pour évaluer si la relation de couverture demeure efficace. Pour ce qui est des autres montants libellés en dollars américains et en euros, le risque de change est atténué par les produits et les charges générés dans ces monnaies par les activités de location d'immeubles.

Les résultats d'exploitation des activités de la Société à l'étranger sont convertis en dollars canadiens aux fins de la présentation des états financiers. Les variations du taux de change au cours de la période visée par les états financiers ont une incidence sur les résultats présentés.

Toutes choses étant égales par ailleurs, la Société a établi qu'une variation de 10 % du taux de change du dollar américain par rapport au dollar canadien entraînerait une baisse (hausse) des bénéfices annualisés après impôts sur les bénéfices, compte non tenu de la dette non couverte, de 0,1 M\$ ainsi qu'un gain ou une perte de change sur les billets subordonnés de second rang libellés en dollars américains non couverts de 1,6 M\$ après impôts sur les bénéfices.

Toutes choses étant égales par ailleurs, la Société a établi qu'une variation de 10 % du taux de change de l'euro par rapport au dollar canadien entraînerait une baisse (hausse) des bénéfices annualisés après impôts sur les bénéfices, compte non tenu de la dette non couverte, de 2,0 M\$ ainsi qu'un gain ou une perte de change sur les obligations de la Société non adossées à des créances libellées en euros non couvertes de 11,1 M\$ après impôts sur les bénéfices.

Les bilans des établissements étrangers 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 les investissements nets dans ces établissements étrangers 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 euros et les investissements nets dans les établissements étrangers. 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 euros est reflété dans les autres éléments du résultat étendu pour la période.

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

d) Risque de concentration

Le locataire le plus important de la Société représente environ 19 % (17 % au 31 décembre 2008) des produits tirés des immeubles pour la période. Le risque découle de la possibilité que la Société ne puisse pas remplacer les loyers provenant de ce client assez rapidement, tout en ayant à assumer les frais connexes. 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. Le locataire le plus important de la Société a fourni une lettre de garantie au prêteur principal sur l'immeuble déterminé pour un montant supérieur aux produits tirés des immeubles sur deux années pour ce locataire. De plus, la Société préserve la qualité des 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 fédérales, provinciales et étatiques et à des règlements municipaux en matière d'environnement aux États-Unis, en Europe et au Canada. En vertu de ces lois et règlements, la Société pourrait devoir assumer les coûts d'enlèvement et de restauration des lieux relativement à certaines substances dangereuses ou déchets qui sont déversés ou déposés sur ses propriétés ou d'autres emplacements. L'omission de la Société de procéder à l'enlèvement de ces substances, le cas échéant, ou de prendre des mesures correctives pourrait nuire à la capacité de la Société de vendre ses immeubles ou d'emprunter sur la garantie de ses immeubles et pourrait entraîner des poursuites ou d'autres procédures judiciaires contre la Société. À l'heure actuelle, Homburg Invest n'a connaissance d'aucun défaut de conformité important aux lois environnementales sur l'une de ses propriétés. De plus, la Société n'a connaissance d'aucune enquête ni mesure en cours ou appréhendée entreprise par des organismes de réglementation de l'environnement à l'égard de l'une de ses propriétés ni d'aucune poursuite importante en cours ou appréhendée se rapportant aux conditions environnementales à l'égard de ces propriétés. La Société a mis en œuvre des politiques et des procédures 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. Les lois et les règlements pour la protection de l'environnement peuvent évoluer rapidement, et la Société pourrait être assujettie dans l'avenir à une législation et à une réglementation plus rigoureuses en matière d'environnement. L'observation de lois et de règlements plus stricts sur le plan de l'environnement pourrait nuire aux activités de la Société, à sa situation financière ou à ses résultats d'exploitation.

Modifications de conventions comptables et normes comptables futures

Les conventions comptables adoptées sont conformes à celles de l'exercice terminé le 31 décembre 2008, à l'exception de ce qui suit :

Immeubles de placement

L'IAS 40, *Immeubles de placement*, a été modifiée pour inclure les immeubles qui sont en cours de construction ou d'aménagement à des fins d'utilisation future à titre d'immeubles de placement. Auparavant, lorsqu'un immeuble de placement était en cours de construction ou d'aménagement, il était comptabilisé selon l'IAS 16, *Immobilisations corporelles*, jusqu'à l'achèvement de la construction ou de l'aménagement. Selon l'IAS 16, la Société avait choisi de comptabiliser ces immeubles selon le modèle de la réévaluation, dans la mesure où leur juste valeur pouvait être établie de manière fiable, jusqu'à l'achèvement, moment auquel les immeubles ont été comptabilisés selon l'IAS 40. Selon l'IAS 40, la Société a choisi le modèle de la juste valeur, entraînant la comptabilisation des immeubles de placement à la juste valeur, en apportant des rajustements à l'état des résultats. La modification apportée à l'IAS 40 se traduit par l'élargissement de la portée de cette norme aux immeubles de placement en cours de construction ou d'aménagement et, dans la mesure où leur juste valeur peut être établie de manière fiable, la valeur comptable de ces immeubles est rajustée en fonction de la juste valeur. Dans la mesure où leur juste valeur ne peut être établie de manière fiable, ces immeubles sont comptabilisés au coût jusqu'à ce que leur juste valeur puisse être établie de manière fiable ou à l'achèvement de la construction, selon la plus rapprochée de ces échéances. Les modifications doivent être appliquées prospectivement pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009. Cette modification n'a eu aucune incidence sur les résultats financiers de la période visée.

Paiement fondé sur des actions

L'IFRS 2, *Paiement fondé sur des actions*, est utilisée pour établir le traitement comptable de la rémunération fondée sur des actions de la Société. L'IFRS 2 a été modifiée pour clarifier les conditions d'acquisition des droits rattachés aux actions et le traitement comptable des annulations. Les options sur actions de la Société émises en 2008 comprenaient certaines options qui sont assujetties à des périodes d'acquisition des droits. Les modifications sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009. Les modifications doivent être appliquées prospectivement pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009. Cette modification n'a eu aucune incidence sur les résultats financiers de la période visée.

Immeubles aménagés pour la revente

L'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) 15, *Accords pour la construction d'un bien immobilier*, a été publiée pour clarifier le moment auquel les produits et les charges connexes découlant de la vente d'un bien immobilier devraient être constatés, et comment, si une entente entre l'entrepreneur et l'acquéreur est conclue avant l'achèvement de la construction du bien immobilier. Elle n'a eu aucune incidence sur les résultats financiers de la période visée.

Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger

L'IFRIC 16, *Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger*, a été publiée pour fournir des directives aux entités qui ont recours à la couverture du risque de change d'un investissement net dans une activité à l'étranger. L'IFRIC 16 précise les risques de change qui sont admissibles à la comptabilité de couverture et le montant qui peut être désigné à ce titre, à quel endroit au sein de la structure de l'entité un instrument de couverture peut être détenu, et le montant qui doit être reclassé à l'état des résultats au moment de la cession de l'activité à l'étranger couverte. Cette norme s'applique prospectivement pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2008. Elle n'a eu aucune incidence sur les résultats financiers de la période visée.

Coûts d'emprunt

L'IAS 23, *Coûts d'emprunt*, a été modifiée et entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009. La norme a été révisée de façon à rendre obligatoire l'inscription à l'actif des coûts d'emprunt puisqu'ils sont liés à un actif admissible. Un actif admissible est un actif qui exige une longue période de préparation avant de pouvoir être utilisé ou vendu. La Société a adopté une convention d'immobilisation des coûts d'emprunt liés aux immeubles en voie d'aménagement. Un actif répondant à certains critères exclut les immeubles de placement comptabilisés à la juste valeur. Étant donné les modifications apportées à l'IAS 40 visant à inclure les immeubles en voie d'aménagement au modèle de la juste valeur, il n'existe plus d'actifs répondant à certains critères. Cependant, l'IAS 23 modifiée permet une présentation à l'état des résultats des coûts d'emprunt comme s'ils étaient capitalisés dans les immeubles en voie d'aménagement. Cette modification n'a eu aucune incidence sur les résultats financiers de la période visée.

Regroupements d'entreprises

L'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, a été modifiée et entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2009. Les modifications apportées à l'IFRS 3 et à l'IAS 27 doivent être adoptées simultanément. La norme clarifie la distinction entre un regroupement d'entreprises et une acquisition d'actifs, et exige que les coûts de transaction engagés soient passés en charges lorsqu'ils sont engagés. À l'heure actuelle, la Société ne suit pas de directives particulières pour passer en charges les coûts de transaction et évalue l'incidence de cette nouvelle norme sur ses états financiers consolidés.

États financiers consolidés et individuels

L'IAS 27, *États financiers consolidés et individuels*, a été modifiée et entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2009. Les modifications apportées aux normes IAS 27 et IFRS 3 doivent être adoptées simultanément. La norme clarifie les circonstances selon lesquelles une entité doit en consolider une autre; la comptabilisation des changements des participations détenues dans une filiale, y compris la perte de contrôle; et l'information à fournir qui est exigée en ce qui a trait à la nature de la relation entre les parties. À l'heure actuelle, la Société évalue l'incidence de cette nouvelle norme sur ses états financiers consolidés.

Rapport de la direction sur les contrôles et procédures de communication de l'information et sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière

La direction de la Société, y compris le chef de la direction et le chef des finances, est chargée d'établir et de maintenir des contrôles et procédures appropriés de communication de l'information, ainsi que des contrôles internes à l'égard de l'information financière (comme ils sont définis dans le Règlement 52-109 des Autorités

canadiennes en valeurs mobilières) pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux IFRS.

D'après son évaluation, la direction a conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information et que les contrôles internes à l'égard de l'information financière sont efficaces et fournissent l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis aux fins de la publication de l'information financière.

La direction a évalué s'il y avait eu des modifications au contrôle interne à l'égard de l'information financière pour le trimestre terminé le 30 juin 2009 qui ont eu, ou qui pourraient raisonnablement avoir, une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière. Aucune modification de cette nature n'a été décelée dans le cadre de cette évaluation.

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 juin 2009, Homburg Invest était autorisée à émettre un nombre illimité d'actions à droit de vote subalterne de catégorie A, 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, 16 618 819 actions à droit de vote subalterne de catégorie A et 3 148 538 actions à droit de vote multiple de catégorie B ont été émises, pour une valeur inscrite de 691,8 M\$.

Perspectives pour 2009

Notre objectif pour 2009 vise à assurer la croissance de notre actif de manière prudente et relative.

En raison du resserrement des marchés financiers, la Société est d'avis qu'il est prudent d'obtenir du financement auprès de plusieurs sources et elle explorera différentes solutions comme le partenariat, la vente d'une partie de projets en particulier, le report de projets d'aménagement et l'émission de nouvelles obligations convertibles en actions.

La Société est fière de sa créativité et de sa capacité de réaction à la conjoncture, et elle est persuadée d'être en mesure d'obtenir du financement sans devoir émettre des actions ordinaires afin de tirer avantage des occasions qui se présenteront.

Puisque le cours de ses actions est considérablement inférieur à la valeur liquidative par action, la Société n'émettra aucune autre action qui pourrait avoir un effet de dilution pour ses actionnaires. La Société n'émettra de nouvelles actions que lorsque le cours sera considérablement supérieur à la valeur liquidative par action.

La Société est toujours à l'affût d'occasions d'investissement en Europe et en Amérique du Nord. En raison de la vaste expérience de M. Homburg en Europe, au sein d'Uni-Invest N.V., et aux États-Unis, en tant qu'administrateur de Cedar Shopping Centers, Inc., le conseil d'administration de Homburg Invest continue de suivre son plan stratégique afin de répartir ses avoirs immobiliers dans trois marchés géographiques. Un tiers sera au Canada, un tiers aux États-Unis et un tiers en Europe. La connaissance approfondie que M. Homburg a de ces marchés et ses relations dans le secteur des placements constituent des atouts pour la Société dans le but d'accroître son portefeuille d'actifs et sa rentabilité.

La Société effectue des placements immobiliers à long terme. Toutefois, elle évalue chacun de ses immeubles, qui sont, somme toute, des biens afin de déterminer si leur valeur optimale peut être réalisée dans le cadre d'une cession. La Société fait un suivi à cet égard et établit quelles sont les mesures les plus appropriées pour l'année à venir. À moins de circonstances exceptionnelles, la Société ne projette pas de liquider plus de 5 % de ses immeubles au cours d'une période donnée, exception faite des immeubles aménagés en vue d'une revente immédiate, comme il a déjà été mentionné.

Au cours de sa plus récente assemblée générale annuelle tenue le 12 juin 2009 à Halifax, en Nouvelle-Écosse, la Société a présenté sa nouvelle orientation stratégique visant à concentrer ses activités exclusivement sur les immeubles productifs de revenu. Homburg Invest a nommé un comité spécial chargé d'étudier un plan visant la scission partielle des immeubles en voie d'aménagement et des autres immeubles non productifs de revenu au profit de ses actionnaires.

Selon cette nouvelle stratégie, Homburg Invest ne détiendra que des immeubles productifs de revenu. La Société prendra la forme d'une société de placement immobilier en croissance possédant d'importants flux de trésorerie et qui, sous réserve de la conjoncture, versera de généreux dividendes annuels à ses actionnaires. Homburg Invest visera un ratio des emprunts sur le total des emprunts et des capitaux propres de 50 % à 60 %. Pour y arriver, la Société utilisera davantage, comme il a été mentionné précédemment, les sociétés en commandite, pourrait vendre certains actifs, continuera d'émettre les titres de créance A de Homburg et offrira aux porteurs d'obligations actuels la possibilité de convertir leurs obligations en titres de créance A de Homburg. La Société sera encore inscrite à la cote de la Bourse de Toronto et du NYSE Euronext d'Amsterdam.

La nouvelle société issue de la scission détiendra les biens destinés à un aménagement futur. Cette entité va déployer tous ses efforts afin de n'avoir aucune dette à long terme. Les projets d'aménagement reprendront dès que la situation sur les marchés des capitaux se sera stabilisée. Le processus d'évaluation devrait être terminé d'ici l'automne 2009.

Le comité spécial étudiera également un plan visant la réorganisation de la structure des capitaux propres de Homburg au moyen de la création d'une catégorie unique d'actions ordinaires, chaque action donnant droit à un seul vote et étant assortie de droits à dividendes égaux. Les modalités de la proposition visant la réorganisation des actions, laquelle comprend le ratio d'échange et sera assujettie à l'approbation des actionnaires, seront annoncées au cours des prochains mois.

Homburg continuera à émettre des titres de créance Homburg afin de mobiliser des capitaux supplémentaires dans le cadre de sa stratégie de gestion des emprunts. Les titres de créance A de Homburg se composent d'obligations de 99 ans portant intérêt à un taux de 9,5 % qui seront inscrites à la cote du NYSE Euronext d'Amsterdam. L'émission de titres de créance A de Homburg permet à la Société de réduire son ratio emprunts/capitaux propres, puisque 80 % de tous les titres de créance A de Homburg en circulation sont considérés comme des capitaux propres aux fins comptables. Homburg Invest songe à offrir aux porteurs d'obligations de Homburg la possibilité d'échanger leurs obligations contre des titres de créance A de Homburg.

La Société continue de publier ses résultats selon les Normes internationales d'information financière («IFRS») ainsi que selon les principes comptables généralement reconnus («PCGR») du Canada. La Société rend disponibles les deux jeux d'états financiers.

Forte d'une équipe de direction dynamique, ayant un bon esprit d'entreprise 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 et chef de la direction

«signé»

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