

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL | 2011



INFORMATION RÉGLEMENTÉE

CONTENU

1	Rapport de gestion intermédiaire	3
2	Home Invest Belgium en Bourse	6
3	Rapport immobilier	8
4	Gouvernance d'entreprise	20
5	Etats financiers consolidés abrégés	20
6	Rapport du Commissaire	30
7	Déclaration des personnes responsables	31



RAPPORT DE GESTION INTERMÉDIAIRE

**CROISSANCE DE 13,5 %¹ DU RÉSULTAT NET COURANT² PAR ACTION
RÉSULTAT DISTRIBUABLE³ PAR ACTION EN LÉGER RECU DE 2,6 %¹
TAUX D'OCCUPATION MOYEN DE 95,1 %⁴
VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR ACTION PORTÉE À € 55,63⁵
POURSUITE DU PROGRAMME DE VENTE AVEC PLUS-VALUES
DIFFÉRENTS DOSSIERS D'INVESTISSEMENT À L'ÉTUDE**

Le Conseil d'administration de Home Invest Belgium a arrêté l'état des comptes semestriels consolidés au 30 juin de l'exercice 2011.

1.1 ACTIVITÉS ET FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE DE L'EXERCICE

1.1.1 Comme déjà annoncé antérieurement⁶, l'assemblée générale extraordinaire de Home Invest Belgium a approuvé en date du 31 janvier 2011 l'opération d'apport par voie de scission partielle d'une grande partie des actifs immobiliers de la SA MASADA.

Le patrimoine immobilier ainsi acquis par Home Invest Belgium comprend une série d'immeubles très bien situés dans diverses communes bruxelloises dont Ixelles, Uccle, Bruxelles-Ville et Forest.

1.1.2 Le premier semestre a permis de poursuivre le programme de vente à la pièce de différents actifs :

EN €	OBJET DE LA TRANSACTION	PRIX DE VENTE	DERNIÈRE JUSTE VALEUR	PLUS-VALUE NETTE RÉALISÉE EN % PAR RAPPORT À LA DERNIÈRE JUSTE VALEUR	VALEUR D'ACQUISITION AUGMENTÉE DES INVESTISSEMENTS	PLUS VALUE NETTE RÉALISÉE EN % PAR RAPPORT À LA VALEUR D'ACQUISITION AUGMENTÉE DES INVESTISSEMENTS
NIEUPORT	1 COMMERCE ET 2 GARAGES	315 000	191 781	64,25 %	210 959	49,32 %
CONINGHAM	2 APPARTEMENTS	434 400	308 898	40,63 %	308 898	40,63 %
BERGMANN	TOUT L'IMMEUBLE	1 100 000	694 572	58,37 %	694 572	58,37 %
FRAIS		-21 574				
TOTAL		1 827 826	1 195 251	52,92 %	1 214 429	50,51 %

¹ Par rapport à la situation au 30 juin 2010.

² Résultat net diminué du résultat sur portefeuille.

³ Résultat distribuable sur base consolidée. Sur la même période le recul du résultat distribuable calculé sur base statutaire, tel que déterminé par l'AR du 7 décembre 2010, s'élève à 0,1 %.

⁴ Taux moyen sur la période, calculé sur base des loyers, garanties locatives comprises sur les surfaces inoccupées. Calculs hors actifs détenus en vue de la vente et hors projets de développement.

⁵ Par rapport à € 54,25 au 31 mars 2011 et à € 52,09 au 30 juin 2010. Chiffres calculés après élimination des 12 912 actions en autocontrôle. (IAS 33, alinéa 20).

⁶ Voir Rapport financier annuel 2010 à la page 36.



Ainsi, les différentes ventes du premier semestre ont permis de comptabiliser une plus-value nette réalisée par rapport à la dernière juste valeur des biens vendus qui totalise € 0,6 million, égale au résultat distribuable sur ces ventes. Ce montant vient renforcer de manière appréciable le résultat distribuable aux actionnaires¹ pour la période. Le tableau ci-dessus illustre une nouvelle fois l'importance des plus-values réalisées tant par rapport à la dernière juste valeur que par rapport à la valeur d'acquisition initiale des biens vendus augmentée des investissements effectués pendant la période de détention.

Pour la sixième année consécutive, et malgré la situation conjoncturelle toujours faible, les ventes effectivement réalisées font apparaître l'importance des plus-values pouvant être dégagées par un investissement résidentiel de qualité, opéré au bon moment, combiné à un arbitrage piloté avec professionnalisme et sélectivité.

Le volume de ces opérations d'arbitrage a été relativement faible au cours du premier semestre sous revue, le programme de ventes ayant été lancé à la fin du premier trimestre et n'ayant atteint son rythme de croisière qu'au cours du second trimestre. Il devrait donc logiquement continuer à se développer d'ici la fin de l'exercice et contribuer ainsi au renforcement des résultats distribuables aux actionnaires.

1.1.3 Comme annoncé dans le Rapport financier annuel 2010, le *Management Exécutif* de la Sicafi a été complété par un COO en la personne de Filip Van Wijnendaele en sa qualité de représentant permanent de la sprlu FVW Consult. Home Invest Belgium est dès lors maintenant dirigée par une équipe de trois dirigeants effectifs et répond de ce fait largement aux dispositions de la loi du 20 juillet 2004 et plus particulièrement celles reprises à son article 38 (Direction effective).

Par ailleurs, l'équipe de gestion a pu être complétée par 3 collaborateurs spécialisés, apportant chacun dans leurs domaines respectifs, leurs compétences utiles aux activités de la société.

1.1.4. En ce qui concerne le projet Belliard/Industrie, dont le chantier a connu du retard, suite à un problème de béton défectueux, la réception provisoire de l'ensemble est maintenant prévue pour le premier semestre 2012. Pour rappel, il s'agit du

développement d'une résidence hôtelière de 109 chambres et de la rénovation en six appartements d'une ancienne maison de maître, en plein quartier européen à Bruxelles.

1.1.5 La rénovation du complexe immobilier City Gardens à Louvain est maintenant quasiment achevée ; trois des quatre phases sont à ce jour pleinement opérationnelles pour un total de 104 appartements et 2 commerces ; seulement 3 appartements n'étaient pas encore loués à la date de rédaction du présent rapport. La dernière phase, située Fonteinstraat 100 et comportant 34 appartements 1 chambre, est en voie de réception imminente et sa commercialisation sera entamée dès ce mois d'août, moment particulièrement favorable pour les locations dans une ville universitaire. Cette opération continue donc à se dérouler très favorablement.

1.1.6 Trois nouveaux dossiers d'investissement et/ou d'élargissement du portefeuille immobilier se trouvent dans un stade de négociation plus ou moins avancé.

Dans les trois cas il s'agit d'opérations d'apport d'immeubles, dont deux par voie de scission partielle ; l'un des dossiers concerne un portefeuille existant composé de plusieurs immeubles ; l'autre dossier se rapporte à la séparation de la partie résidentielle d'un complexe immobilier plus vaste, tandis que la troisième opération concernerait un apport pur et simple impliquant ultérieurement un projet de rénovation résidentielle. Le Conseil a bon espoir d'aboutir dans une ou deux de ces opérations d'ici la fin de l'exercice.

1.1.7 Il n'y a pas eu de transactions avec des parties liées au cours du semestre sous revue (cf. Article 13 de l'AR du 14 novembre 2007).

1.1.8 Prise en considération des critères sociaux, environnementaux et éthiques (cf. : art. 76 de la Loi du 20 juillet 2004) : Home Invest Belgium a continué à porter une attention particulière, tant au niveau de son Conseil d'administration qu'au niveau de son Management exécutif, aux critères sociaux, environnementaux et éthiques dans ses décisions relatives à la gestion des ressources financières ainsi qu'à l'exercice des droits liés aux titres en portefeuille. C'est dans ce contexte que

¹ Sur base consolidée.



JOURDAN 85



CITY GARDENS - LOUVAIN



Home Invest Belgium est restée particulièrement attentive aux évolutions technologiques dans le domaine de la construction en général et aux performances énergétiques de son portefeuille immobilier en particulier.

1.2 EVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU PREMIER SEMESTRE DE L'EXERCICE

1.2.1 Plusieurs nouvelles ventes à la pièce sont à un stade avancé de négociation, certaines d'entre elles ayant déjà fait l'objet de la signature d'un compromis de vente.

La réalisation de ces seules ventes escomptées au moment de la rédaction du présent rapport représenterait une plus-value réalisée complémentaire de l'ordre de € 600 000.

1.2.2 Par ailleurs la Sicafi est en négociations avancées sur trois nouveaux dossiers d'investissement (voir ci-dessus sub 1.1.6).

1.3 PERSPECTIVES DE DIVIDENDE POUR L'EXERCICE 2011

Depuis la mise en bourse de la société en juin 1999, soit depuis plus de dix ans, le dividende distribué par la Sicafi a pu être majoré chaque année de manière appréciable.

Pour l'exercice en cours, et sauf événement imprévu, aucun élément n'est de nature à infléchir cette courbe ascendante. Dans ces conditions, le Conseil estime que le dividende pour l'année 2011 devrait être à nouveau supérieur à celui de l'exercice précédent, sauf dégradation soudaine et substantielle du marché immobilier résidentiel à la vente et/ou à la location, ce que le Conseil n'attend pas à la date de rédaction du présent rapport.

Le Conseil rappelle enfin que la croissance dividendaire provient notamment de l'augmentation du volume des arbitrages sur portefeuille (voir Rapport financier annuel 2010, p.45) ; dans le cadre de l'exécution de ce programme il y a lieu de rappeler que la Sicafi n'a pas d'emprise sur l'évolution des prix de marché et qu'elle n'a pas un contrôle absolu sur la planification précise des ventes, l'acquéreur pressenti restant libre de sa décision jusqu'à la signature.

Conformément à l'Article 13 de l'AR du 14 novembre 2007, il est précisé que les risques fondamentaux auxquels est confrontée la Sicafi pour le restant de l'exercice demeurent ceux décrits en tête du Rapport financier annuel de l'exercice 2010 et que les mesures identifiées pour les maîtriser au mieux sont appliquées avec vigilance.

Les incertitudes actuelles liées à l'évolution de la conjoncture économique internationale, aux marchés boursiers et, dans une moindre mesure, immobiliers, aux disponibilités de financement et à la solvabilité des contreparties pourraient rendre nécessaire l'évaluation de risques inédits ou aujourd'hui improbables ainsi que la mise en œuvre rapide de mesures correctrices non définies à ce jour. Le cas échéant, Home Invest Belgium sera attentive à les identifier et les circonscrire et appliquera les actions adéquates afin de limiter les effets défavorables pour l'entreprise et ses actionnaires.



HOME INVEST BELGIUM EN BOURSE

2.1 HOME INVEST BELGIUM EN BOURSE

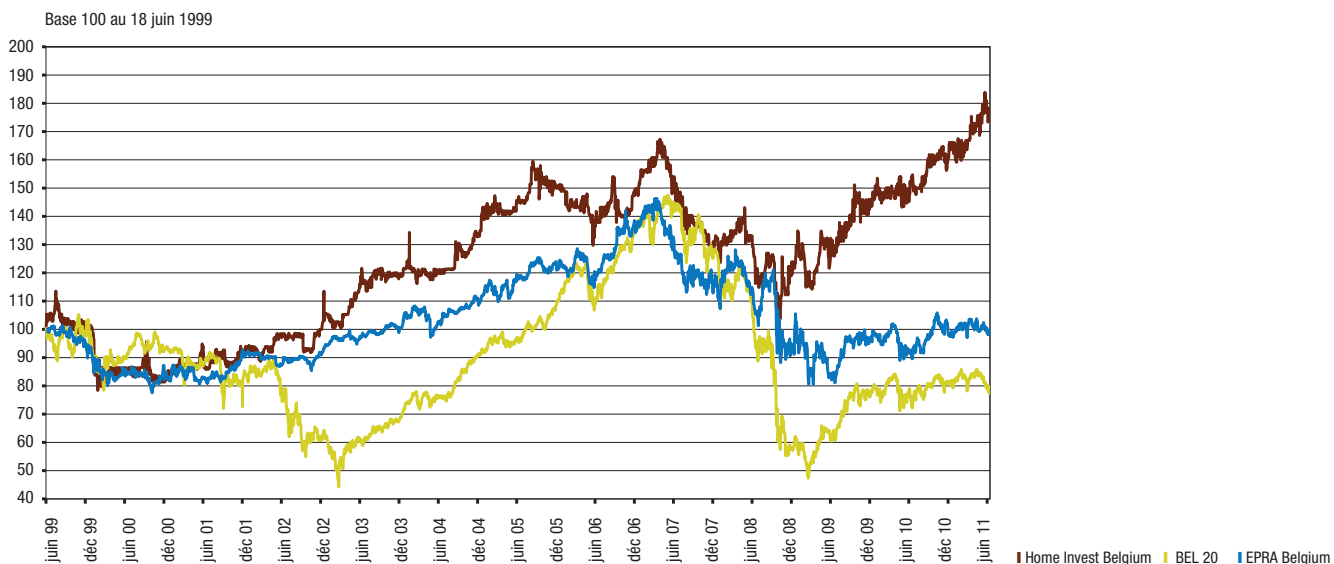
Au cours du semestre sous revue, le cours de clôture de l'action Home Invest Belgium a oscillé entre au plus bas € 58,87 le 26 janvier 2011 et au plus haut € 67,99, le 6 juin 2011 qui est aussi le plus haut historique. Globalement, les six premiers mois de l'exercice 2011 ont été caractérisés par une belle et régulière progression du cours tout au long du semestre ; à noter que le détachement du coupon en date du 13 mai dernier n'aura eu quasiment aucune incidence sur le cours, puisqu'ayant baissé à cette date à € 62,39, il se traitait déjà à € 63,30 le 16 mai et même à € 65,25 le 19 mai dernier.

Il y a lieu de constater que la liquidité du titre est en retrait, avec une moyenne journalière de 777 actions par séance de cotation, par rapport à une moyenne de 900 au cours du 1^{er} semestre 2010 et de 833 pour l'ensemble de l'exercice 2010.

Une nouvelle fois la très bonne performance de l'action Home Invest Belgium peut être soulignée, tant par rapport au BEL 20 qui n'aura guère progressé sur la période, que par rapport à l'ensemble du secteur des Sicafi belges, reflété par l'indice sectoriel EPRA Belgium, ayant réalisé une hausse de 0,98 % sur le semestre contre 6,68 % pour le titre Home Invest Belgium.

Quant à la prime entre le cours de bourse au 30 juin 2011, dernier jour de cotation du semestre (€ 64,54) et la valeur nette d'inventaire ce même jour (€ 55,63), elle s'élevait à 16,02 % (par rapport à une prime de 9,4 % au 30 juin 2010 et une prime de 10,6 % au 31 décembre 2010). Comme déjà commenté par le passé, cette évolution positive traduit sans doute la confiance des marchés boursiers dans la solidité du secteur de l'immobilier résidentiel coté en général et dans celle de Home Invest Belgium en particulier.

COMPARAISON DE L'ÉVOLUTION BOURSIÈRE : HOME INVEST BELGIUM - BEL 20 - INDICE EPRA BELGIUM DEPUIS L'INTRODUCTION EN BOURSE



2.2 ACTIONNARIAT

Sur base notamment des déclarations de transparence établies par les actionnaires franchissant le seuil statutaire de 3 % du capital, et du registre des actionnaires nominatifs, l'actionnariat connu de Home Invest Belgium au 30 juin 2011 par rapport à sa situation au 31 janvier 2011, telle que reprise au Rapport

financier annuel 2010 (page 48) est resté stable. A mentionner toutefois que la famille Van Overstraeten a repris à titre personnel la participation précédemment détenue par la SA Stavos Luxembourg.

Actionnaires	Nombre d'actions	En % du capital
Groupe Van Overstraeten *	627 631	21,41 %
COCKY SA	92	0,00 %
Mr Liévin Van Overstraeten	125 430	4,28 %
Mr Antoon Van Overstraeten	124 490	4,25 %
Mr Hans Van Overstraeten	126 928	4,33 %
Mr Johan Van Overstraeten	125 346	4,28 %
Mr Bart Van Overstraeten	125 345	4,28 %
AXA BELGIUM * (1)	433 164	14,78 %
Les Assurances Fédérales *	105 296	3,59 %
GROUPE ARCO * (2)	102 575	3,50 %
Arcopar SCRL	77 575	2,65 %
Auxipar SA	25 000	0,85 %
Epoux Van Overtveldt - Henry de Frahan *	102 792	3,51 %
Mr S. Van Overtveldt	51 396	1,75 %
Mme P. Henry de Frahan	51 396	1,75 %
Autres actionnaires nominatifs	112 046	3,82 %
Total connu	1 483 504	50,61 %
Free Float	1 447 830	49,39 %
Total général	2 931 334	100,00 %

* Actionnaires ayant procédé à une déclaration conformément à la Loi en matière de Transparence du 2 mai 2007.

(1) AXA Belgium est une filiale d'AXA Holdings Belgium, elle-même filiale d'AXA SA.

(2) Arcopar scrl et Arcoplus scrl constituent un consortium. Auxipar SA est sous contrôle conjoint de Arcopar scrl (et sa filiale Arcofin scrl) et de Arcoplus scrl.



RAPPORT IMMOBILIER

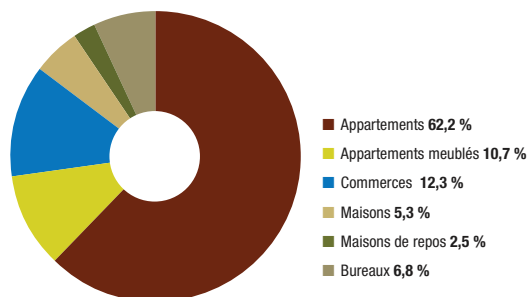
3.1 PORTEFEUILLE IMMOBILIER DE PLACEMENT¹

- TAUX D'OCCUPATION

Au 30 juin 2011, la Sicafi possédait 94 immeubles sur 56 sites, avec une surface bâtie de 127 794 m² et 1 176 biens mis en location. La juste valeur du portefeuille immobilier, déterminée sur base du rapport d'évaluation de l'expert immobilier de la Sicafi, Winssinger & Associés, s'élevait à € 230,3 millions, en hausse de 10 % par rapport au 30 juin 2010 et en progression de 3,23 % par rapport au 31 décembre 2010 et ce, malgré la mise en vente de certains immeubles dans l'intervalle (voir Rapport de gestion intermédiaire).

Quant à la valeur d'investissement du portefeuille immobilier, elle s'établissait à € 254,8 millions, en forte progression de 11,36 % par rapport au 30 juin 2010 et de 3,3 % par rapport au 31 décembre 2010.

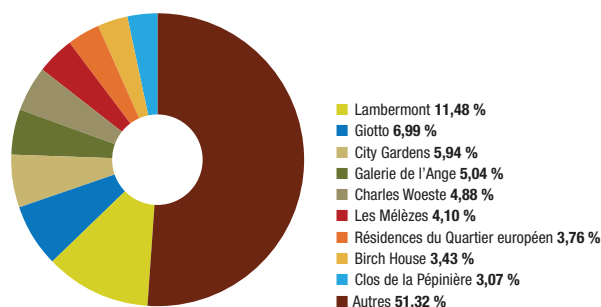
A la clôture du semestre sous revue le portefeuille immobilier se ventilait de la manière suivante :



Ce portefeuille est investi à raison de 80,7 % en immeubles d'habitation situés en Belgique, ce qui représente un pourcentage largement supérieur aux 60 % requis par la législation fiscale actuelle pour être reconnue comme Sicafi résidentielle, seul type de Sicafi bénéficiant de l'exonération du précompte mobilier sur les dividendes suivant la législation applicable.

Par ailleurs 78,3 % du portefeuille sont investis dans le « core business » de la Sicafi, soit en appartements et en maisons unifamiliales.

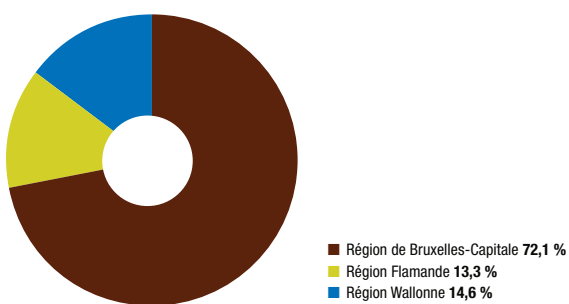
Aucun ensemble immobilier ne dépasse le plafond réglementaire de 20 % en matière de diversification du risque. L'actif le plus important reste le complexe Lambermont à Schaerbeek et représente moins de 11,5 % du total, suivi par l'immeuble Giotto à Evere avec 6,99 %. Quant au complexe City Gardens à Leuven, il devrait, après sa finition complète prévue de manière imminente, représenter un pourcentage proche de celui de Giotto. Les 85 immeubles restants, représentant chacun moins de 3 % pris individuellement, totalisent ensemble 51 % du portefeuille et contribuent ainsi à une excellente diversification du risque.



GIOTTO

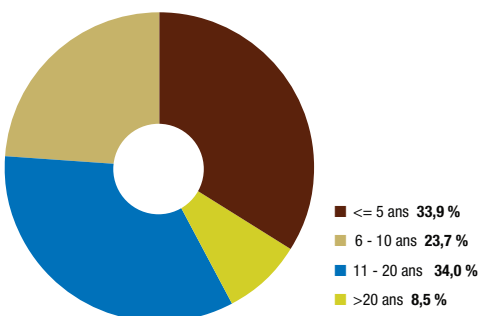
¹ Sur base de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation, au 30 juin 2011.

Le portefeuille d'immeubles est situé pour 72,1 % dans la Région de Bruxelles Capitale, région retenue par la Sicafi comme zone d'investissement prioritaire, en raison de la grande liquidité de son marché et des perspectives de plus-values significatives à moyen et long terme.



Il est à noter que le pourcentage représentant la présence de la Sicafi en Région Flamande est en légère progression de 12,2 % à 13,3 % depuis la situation à fin 2010, et qu'il devrait encore augmenter de manière significative avant la fin de l'exercice (voir ci-avant en ce qui concerne City Gardens).

Classés par catégorie d'âge, les immeubles ayant 10 ans d'âge ou moins représentent 57,6 % du portefeuille, dont plus de la moitié a moins de 5 ans. Il est intéressant de noter qu'au 30 juin 2010 ce pourcentage ne s'élevait qu'à 54 % et à fin 2010 57,2 %. Il s'agit assurément là d'une indication de la volonté délibérée de la Sicafi de rajeunir constamment son portefeuille de biens en location et cela, au profit tant de ses locataires que de ses investisseurs.



Il est précisé que les immeubles qui ont bénéficié d'une rénovation significative sont repris à l'année de cette rénovation.

Le portefeuille a ainsi atteint une taille et une maturité qui donnent aujourd'hui à la Sicafi la possibilité de continuer à profiter, comme au cours des cinq précédents exercices, des conditions du marché pour engranger des plus-values parfois substantielles sur le programme de vente fixé par le Conseil d'administration, sans pour autant nuire à la politique de croissance qualitative.

Ces ventes ont à nouveau généré des plus-values réalisées appréciables, venant renforcer comme pour les exercices précédents de manière indiscutable le résultat distribuable aux actionnaires au titre du premier semestre de l'exercice en cours (voir ci-dessus sub 1.1.2).

Le **taux d'occupation**¹ du portefeuille immobilier pour l'ensemble du premier semestre de l'exercice en cours s'est élevé à 95,08 %, contre 95,45 % au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2010, 94,61 % pour l'ensemble de l'exercice 2010 et 94,34 % pour le seul premier trimestre de l'exercice en cours.

Ce taux d'occupation présente dès lors à nouveau une tendance haussière nonobstant un marché locatif qui reste difficile, principalement dans le secteur haut de gamme. A noter par ailleurs que le taux d'occupation, calculé hors appartements meublés avec services (Résidences du Quartier Européen), s'établirait à 95,33 %.

¹ Taux moyen sur la période, calculé sur base des loyers, garanties locatives comprises sur les surfaces inoccupées. Calculs hors actifs détenus en vue de la vente et hors projets de développement.



3.2 DÉTAILS DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Situation des biens immobiliers au 30 juin 2011 ¹		Année ²	Unités
Dénomination	Commune		Nbr
RÉGION DE BRUXELLES CAPITALE			818
Belliard	Bruxelles	1937	18
Clos de la Pépinière	Bruxelles	1993	25
Lebeau	Bruxelles	1998	12
Résidences du Quartier Européen	Bruxelles	1997	50
Stevin	Bruxelles	1938	4
Birch House	Etterbeek	2001	32
Erainn	Etterbeek	2001	12
Louis Hap	Etterbeek	1938	4
Yser	Etterbeek	1974	15
Giotto	Evere	2005	85
Alliés - Van Haelen	Forest	1999	35
Belgrade	Forest	1999	1
La Toscane	Ixelles	1975	1
Les Jardins de la Cambre	Ixelles	1992	28
Charles Woeste (appartements)	Jette	1998	92
Charles Woeste (commerces)	Jette	1996	14
Houba de Strooper	Laeken	1954	11
Baëck	Molenbeek St Jean	2001	28
Lemaire	Molenbeek St Jean	1990	1
La Toque d'Argent	Molenbeek St Jean	1990	1
Melopée	Molenbeek St Jean	1961	1
Sippelberg	Molenbeek St Jean	2003	33
Bosquet - Jourdan	Saint-Gilles	1997	27
Ch. de Charleroi	Saint-Gilles	1910	4
Jourdan - Monnaies	Saint-Gilles	2002	26
Jourdan 85	Saint-Gilles	2010	24
Lambermont	Schaerbeek	2008	131
Soquet	Schaerbeek	1970	1
Alseberg	Uccle	1960	1
Decroly	Uccle	1995	3
Melkriek	Uccle	1998	1
Ryckmans	Uccle	1990	8
Van Goidtsnoven	Uccle	1910	4
Winston Churchill	Uccle	2006	11
Georges Henri	Woluwé St Lambert	1971	4
Les Erables	Woluwé St Lambert	2001	24
Les Mélèzes	Woluwé St Lambert	1995	37
Voisin	Woluwé St Pierre	1996	9
RÉGION FLAMANDE			147
Nieuwpoort (commerces)	Nieuport	1997	1
Grote Markt	Saint Nicolas	2004	17
Cederdreef	Wetteren	1989	6
Wiezelo	's Gravenwezel	1997	13
City Gardens	Leuven	2010	106
Haverwerf	Malines	2002	4
RÉGION WALLONNE			211
Clos Saint-Géry	Ghlin	1993	1
Place du Jeu de Balle	Lasne	1999	7
Quai de Compiègne	Huy	1971	1
Galerie de l'Ange (appartements)	Namur	1995	50
Galerie de l'Ange (commerces)	Namur	2002	12
Florida	Waterloo	1998	6
Léopold	Liège	1988	53
Mont Saint Martin	Liège	1988	6
Saint Hubert 4	Liège	1988	14
Saint Hubert 51	Liège	1988	4
Colombus	Jambes	2007	51
Verbeeck	Waterloo	1963	3
St.-Roch	Houyet	1970	3
TOTAL			1 176

¹ Non inclus les immeubles en cours de vente et les projets de développement.

² Année de construction ou de dernière rénovation fondamentale.

³ Loyers bruts annuels en cours au 30/06/2011, y compris les garanties locatives et la valeur locative estimée sur les surfaces inoccupées.

Surface	Loyers bruts ³	VLE ⁴	Loyers effectifs ⁵	Taux d'occupation ⁶
m ²	€	€	€	%
90 438	11 194 189	9 980 081	10 433 016	95,7 %
2 256	337 766	273 660	310 197	94,3 %
3 275	431 837	402 192	390 312	90,2 %
1 153	257 324	175 205	249 901	98,7 %
4 290	618 082	515 348	553 998	82,8 %
255	38 544	37 225	32 075	100,0 %
3 438	480 683	427 976	459 198	96,4 %
1 252	198 400	176 695	190 216	97,8 %
255	25 667	27 975	21 345	100,0 %
1 961	304 200	250 738	291 430	99,2 %
8 647	1 191 033	1 064 687	1 142 374	97,4 %
4 189	386 661	356 142	188 017	98,2 %
1 368	0	0	0	100,0 %
65	6 156	7 280	5 130	100,0 %
3 552	452 988	398 150	419 855	94,9 %
5 091	533 083	460 945	521 265	98,3 %
2 995	380 349	320 473	367 285	100,0 %
860	78 035	78 200	65 000	100,0 %
2 652	226 719	231 420	223 881	99,6 %
754	0	0	0	100,0 %
1 618	189 219	154 608	186 530	100,0 %
220	37 554	35 875	31 123	100,0 %
3 290	365 555	349 250	353 470	97,2 %
2 326	282 825	266 055	271 277	97,7 %
290	38 928	40 400	26 671	79,9 %
2 814	351 582	319 354	331 977	96,5 %
2 430	353 437	347 524	325 741	91,3 %
14 110	1 638 070	1 581 355	1 592 760	98,1 %
300	12 549	15 000	10 458	100,0 %
90	10 893	11 250	9 077	100,0 %
545	55 650	54 780	55 236	100,0 %
1 971	253 592	210 578	254 815	100,0 %
2 196	263 589	230 580	247 481	93,1 %
350	29 856	30 450	24 956	100,0 %
1 733	227 207	207 249	199 953	89,1 %
365	31 810	36 225	26 440	100,0 %
2 202	340 920	263 838	327 311	96,8 %
4 357	620 878	497 616	585 747	96,0 %
923	142 548	123 783	140 514	98,7 %
14 322	1 858 983	1 852 269	1 581 492	90,7 %
296	29 270	59 200	34 694	100,0 %
2 752	376 622	339 141	370 546	98,9 %
1 342	89 369	95 506	63 235	70,2 %
1 297	166 757	156 735	161 847	99,1 %
5 236	764 906	787 009	519 208	80,0 %
3 399	432 059	414 678	431 961	100,0 %
23 034	2 660 494	2 308 195	2 481 357	95,5 %
4 140	339 300	180 000	334 560	100,0 %
1 198	162 444	152 130	159 300	98,5 %
2 479	190 089	168 572	187 356	100,0 %
1 880	258 419	215 757	255 932	98,8 %
2 552	618 705	543 095	580 255	100,0 %
1 760	154 783	158 400	147 499	100,0 %
3 080	308 641	303 580	267 518	82,6 %
335	37 673	35 635	33 176	97,1 %
910	89 592	89 750	50 445	56,6 %
360	38 148	42 480	33 452	100,0 %
3 740	410 834	363 096	389 693	96,3 %
300	34 637	37 500	28 843	100,0 %
300	17 229	18 200	13 327	100,0 %
127 794	15 713 666	14 140 545	14 495 864	95,1 %

⁴ Valeur locative estimée par l'expert indépendant.

⁵ Loyers bruts en cours au 30/06/2011, annualisés.

⁶ Taux moyen sur le semestre 2011, garanties locatives comprises.

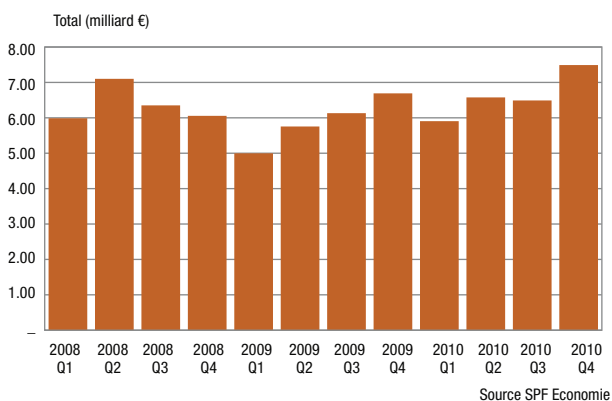


3.3 ETAT DU MARCHÉ IMMOBILIER RÉSIDENTIEL¹

INVESTISSEMENTS DANS LE MARCHÉ RÉSIDENTIEL BELGE

Le niveau d'investissement total dans l'immobilier résidentiel se situe à € 7,49 milliards, ce qui représente une hausse de 15,4 % sur base trimestrielle. Le marché immobilier résidentiel belge témoigne de sa plus importante hausse d'activité sur base trimestrielle depuis le deuxième trimestre de 2008. Comme le démontre la Figure 1, le marché est en bonne voie de poursuivre sa progression annoncée pour 2011.

Figure 1 : investissements dans l'immobilier résidentiel belge



Cette hausse du volume total investi confirme le bon niveau d'activité enregistré sur l'année 2010, et ce en dépit d'une légère baisse enregistrée lors du troisième trimestre. Les chiffres de la Banque Nationale de Belgique (Figure 11) confirment une hausse dans le nombre de crédits octroyés aux ménages, et ce, entre autres due à un taux hypothécaire à long terme (plus de 10 ans) de 3,85 % en décembre 2010, soit son niveau minimum depuis que la BNB fournit ces chiffres en 2003 et une baisse depuis fin 2009.

Evolution annuelle (%)	2009	2010	2011
PIB	-2,7	2,0	1,7
Consommation privée	-0,2	1,4	1,5
Inflation	-0,1	2,2	2,9
Taux d'intérêt long terme	3,91	3,47	3,74

Source : Oxford Economics

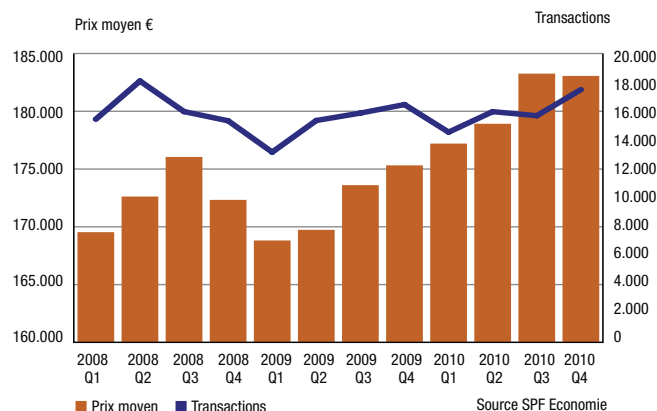
ÉVOLUTION DES PRIX PAR MARCHÉ

Comme le démontrent les analyses par type de bien ci-dessous, chaque type de bien témoigne d'une importante hausse du niveau d'activité.

MAISONS D'HABITATION ORDINAIRES :

Le prix moyen des maisons d'habitation ordinaires est en baisse de 0,1 % sur base trimestrielle et se situe à € 183 059. Il s'agit de la première baisse des prix moyens depuis le premier trimestre de 2009 (Figure 2).

Figure 2 : Prix moyen et transactions pour les maisons d'habitation ordinaires



D'après les chiffres du SPF économie, le prix d'une maison d'habitation ordinaire en Région de Bruxelles-Capitale en 2010 s'élevait en moyenne à € 325 876, soit une baisse de 4 % sur base trimestrielle. Comme le montre la Figure 3, seules quelques communes de l'Ouest de Bruxelles présentent un prix moyen inférieur à € 276 000 en fin d'année 2010.

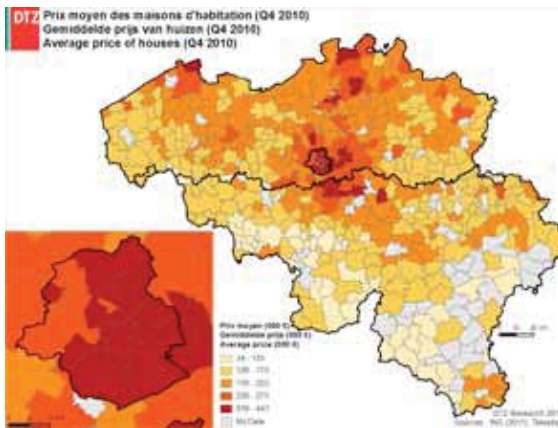
Le prix moyen des maisons d'habitation ordinaires en Région flamande en 2010 est de € 194 757, soit une progression de 2,5 % par rapport au trimestre précédent. Comme nous le montre la carte (Figure 3), les niveaux de prix les plus élevés se situent essentiellement autour des périphéries bruxelloise et anversoise, ainsi que sur l'axe qui les relie. Le Brabant Wallon recense plusieurs communes qui dépassent désormais la barre des € 276 000. Certaines communes côtières enregistrent également des niveaux élevés, bien qu'une petite poignée ont vu leurs prix baisser. Les prix les plus abordables sont encore situés dans les provinces du Limbourg et de Flandre Occidentale.



¹ Extrait du Rapport d'évaluation de Winsinger & Associés SA.

Les prix des maisons d'habitation ordinaires situées en Région wallonne en dernier trimestre de 2010 atteignaient en moyenne € 143 885, une augmentation de 1,3 % par rapport au trimestre précédent.

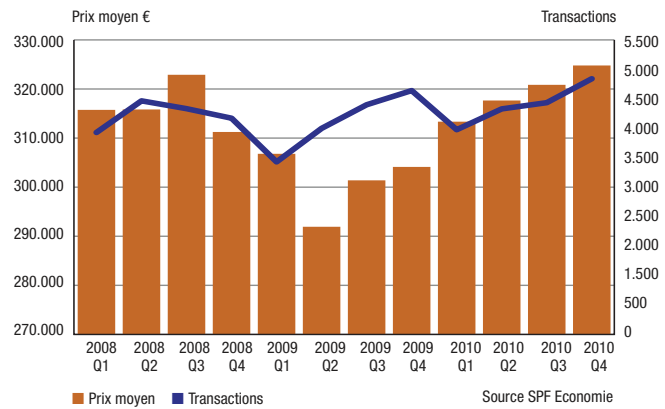
Figure 3



VILLAS, MAISONS DE STANDING :

Le prix moyen se situe à € 324 791 à la fin de la période d'observation. Le nombre de transactions pour les villas et maisons de standing au quatrième trimestre de 2010 est de 4 775 (Figure 4).

Figure 4 : Prix moyen et transactions pour les villas et maisons de standing

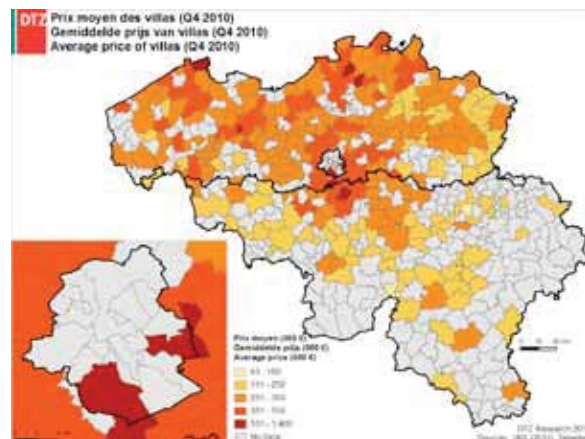


Le prix moyen des villas s'établissait à € 942 858 en Région de Bruxelles-Capitale en fin d'année 2010, enregistrant une baisse de 11,8 % par rapport au trimestre précédent. Notons toutefois la faible échantillon de transactions dans ce segment.

Le prix moyen des maisons de standing et villas en Région flamande s'établit à € 349 178, une progression de 2,2 % par rapport au trimestre précédent.

Le prix moyen des villas en Région wallonne se situe à € 256 206, une régression de 1,2 % par rapport au trimestre précédent.

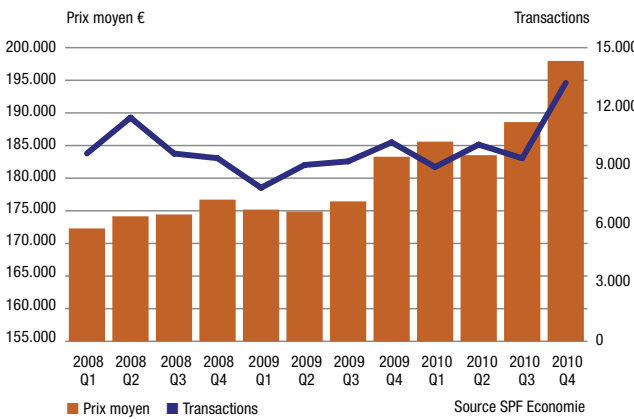
Figure 5



APPARTEMENTS :

La progression globale des prix observée pour les appartements est de 5 % depuis le trimestre précédent. Le prix moyen se situe à € 197 965 au dernier trimestre de 2010. Le nombre de transactions pour les appartements en 2010 est de 13 196 (Figure 6).

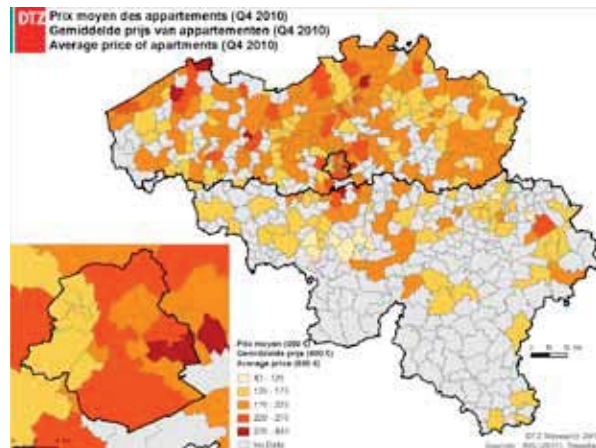
Figure 6 : Prix moyen et transactions pour les appartements



En Région flamande, la moyenne s'établissait à € 204 972 au quatrième trimestre de 2010, affichant une augmentation de 9,2 % par rapport au trimestre précédent. Cinq communes parviennent à franchir la limite de € 275 000 : De Pinte, Jabbeke, Schilde, Wezembeek-Oppem et Knokke-Heist.

Le prix moyen des appartements en Région wallonne a augmenté par rapport au trimestre précédent (+6,7 %) pour s'établir à € 157 454 (Figure 7). La Wallonie est marquée par un faible nombre de transactions sur ce segment avec à peine 2 045 ventes, néanmoins en hausse de 44 % par rapport au trimestre précédent. Ceci s'observe sur la Figure 7 où de nombreuses communes sont indiquées en gris.

Figure 7



En ce qui concerne les appartements bruxellois, le prix moyen observé au quatrième trimestre de 2010 était de € 206 954, soit une augmentation de 4,2 % par rapport au trimestre précédent. Le prix moyen le plus élevé a été observé à Woluwe-Saint-Pierre avec un niveau de € 301 131.



LES MELEZES



LES ERABLES

TERRAINS À BÂTIR :

La progression de prix globale observée pour les terrains à bâtir est de 2,4 % depuis le trimestre précédent. Le prix moyen se situe à € 103/m² au quatrième trimestre de 2010. Le nombre de transactions dans ce segment en 2010 est de 5 794 (Figure 8).

Figure 8 : Prix moyen et transactions pour les terrains à bâtir

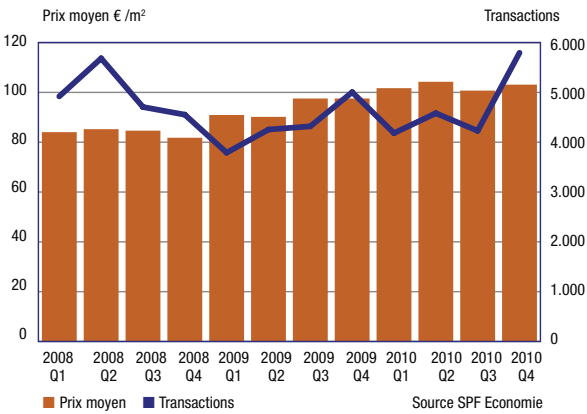
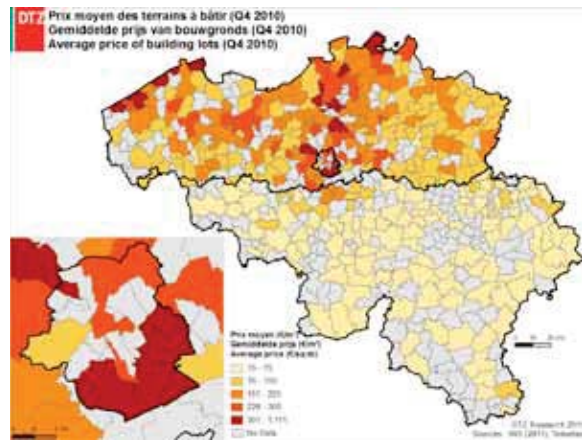


Figure 9



Le prix moyen des terrains à bâtir dans la Région de Bruxelles-Capitale au quatrième trimestre de 2010 s'élève à € 271/m², soit une baisse de 34,9 % par rapport au trimestre précédent.

Les terrains à bâtir en Région flamande enregistrent pour leur part une moyenne de € 158/m², soit une progression de 1,8 % sur base trimestrielle. Des communes sur l'axe qui joint Anvers à Bruxelles ainsi que certaines communes côtières sont les plus onéreuses.

Pour clôturer, nous pouvons signaler que le prix des terrains à bâtir en Région wallonne a reculé de 1,1 % par rapport au troisième trimestre et est en moyenne de € 47/m², demeurant cependant bien inférieur aux niveaux observés en Région flamande et en Région de Bruxelles-Capitale. Seule une poignée de communes wallonnes dans le Brabant wallon présentent un prix moyen supérieur à 75€/m².

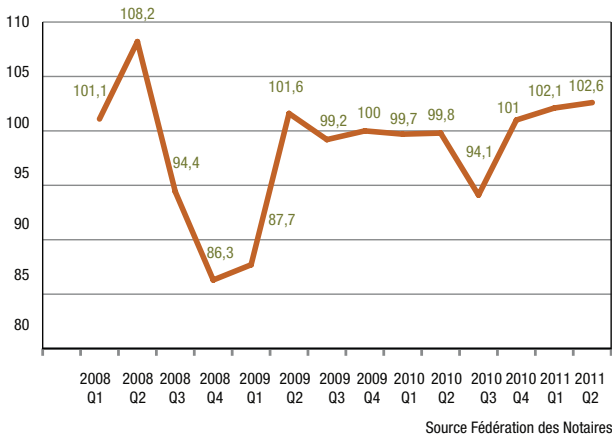


CITY GARDENS - LOUVAIN

CONCLUSION

L'indice de la Fédération des notaires (Figure 10), ainsi que les chiffres de la Banque Nationale de Belgique (Figure 11) confirment que le marché de l'immobilier résidentiel poursuit sa progression, alors que les taux fixes sur les crédits hypothécaires à long terme sont à leur niveau le plus bas depuis 2003. On sait cependant que les taux directeurs de la BCE ont été revus à la hausse en avril, impactant les taux sur les crédits hypothécaires. Ceci aura précipité les décisions des candidats acheteurs lors du premier trimestre 2011 qui réaffirme la progression de l'activité en début d'année 2011. Seules les maisons d'habitation ordinaires ont vu leur niveau transactionnel baisser.

Figure 10 : Indice de l'activité immobilière en Belgique



Source Fédération des Notaires

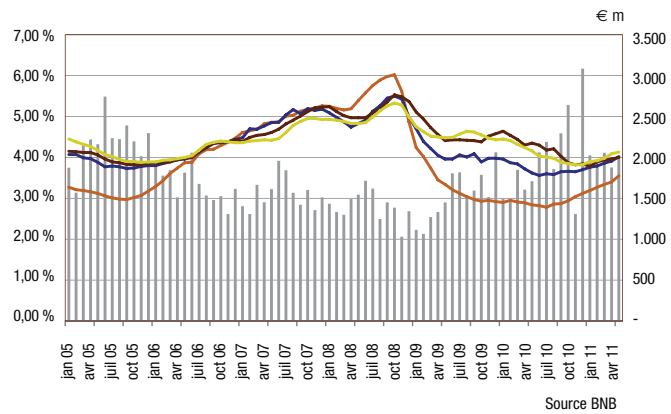
C'est en Région de Bruxelles-Capitale que le prix moyen des maisons ordinaires est le plus élevé (€ 325 876). Ceci représente toutefois un prix moyen en baisse de 4 % par rapport au trimestre précédent. En Régions flamande et wallonne, on enregistre une progression de 2,5 % et 1,3 % respectivement. Globalement, le niveau transactionnel des maisons d'habitation ordinaires fut légèrement orienté à la baisse (0,1 %).

Le marché des maisons de standing n'a progressé qu'en Région flamande, atteignant un prix moyen de € 349 178. On note une baisse importante sur base trimestrielle (-11,8 %) des prix dans la Région de Bruxelles-Capitale, pour atteindre un prix moyen de € 942 858.

Les appartements poursuivent leur hausse au niveau du prix moyen dans les trois régions. C'est en Région flamande qu'on observe la plus importante croissance : 9,2 %. On constate par ailleurs que les communes les plus prisées se situent dans la Région de Bruxelles-Capitale, ainsi que dans les alentours d'Anvers, Gand et le long de la côte.

Finalement, les hausses des prix ainsi que de l'activité transactionnelle par rapport au trimestre précédent se maintiennent globalement en ce qui concerne les terrains à bâtir. Sur base régionale, on constate cependant que les prix ont baissé en Région wallonne (-1,1 %) et bruxelloise (-34,9 %). Les plus onéreux se trouvent sur le littoral, dans la Région de Bruxelles-Capitale (si disponibles), ainsi qu'à Anvers et Gand.

Figure 11 : Evolution des taux d'intérêt sur les nouveaux contrats immobiliers et des montants totaux octroyés aux ménages



■ Crédits immobilier aux ménages
 ■ taux de 1 à 5 ans
 ■ taux fixes > 10 ans
 ■ taux variables < 1 an
 ■ taux de 5 à 10 ans

Source BNB





CITY GARDENS - LOUVAIN

3.4 CONCLUSIONS DE L'EXPERT IMMOBILIER

Mesdames, Messieurs,

Concerne : Evaluation au 30 juin 2011

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous avons l'honneur de vous donner notre opinion sur la Valeur d'Investissement du patrimoine de la SICAFI HOME INVEST BELGIUM à la date du **30 juin 2011**.

Nous avons effectué nos évaluations suivant la méthode d'actualisation des produits locatifs et en conformité avec les normes IVS (International Valuation Standards) et RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors).

Selon l'usage, notre mission est réalisée sur base des renseignements communiqués par HOME INVEST BELGIUM en ce qui concerne l'état locatif, les charges et taxes à supporter par le bailleur, les travaux à réaliser, ainsi que tout autre élément pouvant influencer la valeur des immeubles. Nous supposons ces renseignements exacts et complets.

Tel que précisé de manière explicite dans nos rapports d'évaluation, ceux-ci ne comprennent en aucune manière une expertise de la qualité structurelle et technique des immeubles, ainsi qu'une analyse de la présence éventuelle de matériaux nocifs. Ces éléments sont bien connus de HOME INVEST BELGIUM qui gère son patrimoine de manière professionnelle et procède à une due-diligence technique et juridique avant l'acquisition de chaque immeuble.

La Valeur d'Investissement est définie comme la valeur la plus probable pouvant être raisonnablement obtenue dans des conditions normales de ventes entre des parties consentantes et bien informées, avant déduction des frais de mutation.

La **Juste Valeur ('fair value')** peut être obtenue comme suit :

- pour les immeubles résidentiels ou mixtes, dont la nature et la conception se prêtent à une revente par unités séparées, en déduisant de la Valeur d'Investissement les frais de mutation qui s'élèvent à 10 % en Région flamande et à 12,50 % en Région de Bruxelles-Capitale et en Région wallonne ;
- pour les autres immeubles du portefeuille, en déduisant de la Valeur d'Investissement un taux de 2,5 % si cette valeur est supérieure à € 2 500 000, et les frais de mutation complets,

aux taux précités de 10 % et de 12,5 %, si leur Valeur d'Investissement est inférieure à € 2 500 000.

L'analyse de l'historique des cessions réalisées sur le marché belge durant les années 2003 à 2005 incluses donne en effet un taux moyen de coûts de transaction de 2,5 % pour les immeubles vendus en bloc d'une valeur d'investissement de plus de € 2 500 000.

Ce taux de 2,5 % sera revu périodiquement et adapté pour autant que l'écart constaté sur le marché institutionnel soit supérieur à +/- 0,5 %.

Lors de notre analyse du portefeuille, nous avons relevé les points suivants :

- 1) le patrimoine est constitué de 89,64 % d'immeubles résidentiels dont 2,55 % de maisons de repos, de 8,23 % de superficies commerciales et de 2,12 % de surfaces de bureaux.
- 2) le taux d'occupation du parc immobilier au 30 juin 2011 est de 94,73 %.
- 3) la moyenne du niveau des loyers perçus ou garantis est supérieure de 10,95 % à la valeur locative normale estimée pour le patrimoine à ce jour.

Sur base des remarques faites aux paragraphes précédents, nous confirmons que la Valeur d'Investissement du patrimoine immobilier de HOME INVEST BELGIUM au **30 juin 2011** s'élève à **€ 262 663 320,00** (deux cent soixante-deux millions six cent soixante-trois mille trois cent vingt euros).

La valeur probable de réalisation du patrimoine immobilier de HOME INVEST BELGIUM au **30 juin 2011** correspondant à la Juste Valeur ('fair value'), au sens du référentiel IAS/IFRS, s'établirait à **€ 237 261 815,00** (deux cent trente-sept millions deux cent soixante-et-un mille huit cent quinze euros).

Nous vous prions, Mesdames, Messieurs, de croire en nos sentiments les meilleurs.

Bruxelles, le 15 juillet 2011
WINSSINGER & ASSOCIES SA

Fabian DAUBECHIES MRICS
Director

Benoît FORGEUR
Managing Director



GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

CONSEIL D'ADMINISTRATION

L'Assemblée générale ordinaire du 3 mai dernier a procédé aux décisions et nominations suivantes :

- ratification de la nomination de Monsieur Johan Van Overstraeten en qualité d'administrateur représentant le groupe Van Overstraeten, et dont le mandat est attribué jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire à tenir en 2015 ;
- nomination de Messieurs Eric Spiessens et Koen Dejonckheere en qualité d'administrateurs indépendants au sens de l'article 526 ter du Code des Sociétés et dont les mandats viendront à échéance à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire de 2015 ;

A cette même date du 3 mai 2011 Monsieur Guy Van Wymersch-Moons, administrateur, a repris la charge de Président du Conseil d'administration en lieu et place de Monsieur Michel Pleeck, démissionnaire. Eu égard à sa grande contribution au lancement et au développement de la sicafi, le Conseil d'administration a décidé d'attribuer à Monsieur Michel Pleeck le titre de Président Honoraire.

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

Les méthodes comptables et les modalités de calcul adoptées dans les états financiers intermédiaires, tels que repris dans le présent rapport semestriel, sont identiques à celles utilisées dans les états financiers annuels clôturés au 31 décembre 2010. Seule la présentation de ces états financiers a été modifiée pour tenir compte du nouveau schéma publié à l'AR du 7 décembre 2010.

Ce rapport semestriel fait application de l'IAS 34 qui prescrit le contenu minimum de ce rapport financier intermédiaire ainsi que les principes de comptabilisation et d'évaluation à appliquer.

Compte tenu de l'activité déployée, les chiffres présentés ci-après n'ont pas de caractère saisonnier ou cyclique.

Enfin, les pourcentages cités dans les commentaires ci-dessous ont été calculés sur base des chiffres non arrondis du compte de résultats ou du bilan et peuvent donc diverger de ceux qui seraient calculés sur base des chiffres arrondis repris ci-après.

La société n'a pas fait application des nouveaux standards ou amendements aux standards de manière anticipative, ceux-ci n'ont donc aucun impact sur les états financiers sous revue.



5.1 COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2011

Comparés aux résultats du 1^{er} semestre 2010, les principaux résultats du 1^{er} semestre de l'exercice en cours s'établissent comme suit :

	30/06/2011	30/06/2010
I. Revenus locatifs (+)	7 669 533	7 084 124
III. Charges relatives à la location (+/-)	-110 250	-71 651
RESULTAT LOCATIF NET (= I +II +III)	7 559 283	7 012 473
IV. Récupération de charges immobilières (+)	24 177	33 462
V. Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués (+)	44 020	66 891
VII. Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués (-)	-660 903	-586 738
RESULTAT IMMOBILIER (= I +II +III +IV +V +VI +VII +VIII)	6 966 577	6 526 088
IX. Frais techniques (-)	-480 873	-449 048
X. Frais commerciaux (-)	-257 110	-229 488
XI. Charges et taxes sur immeubles non loués (-)	-239 518	-96 003
XII. Frais de gestion immobilière (-)	-802 513	-730 417
<i>CHARGES IMMOBILIERES (= IX +X +XI +XII +XIII)</i>	<i>-1 780 015</i>	<i>-1 504 956</i>
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES (I +II +III +IV +V +VI +VII +VIII +IX +X +XI +XII +XIII)	5 186 562	5 021 132
XIV. Frais généraux de la société (-)	-262 752	-242 459
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE (I +II +III +IV +V +VI +VII +VIII +IX +X +XI +XII +XIII +XIV +XV)	4 923 810	4 778 673
XVI. Résultat sur vente d'immeubles de placement (+/-)	632 575	353 464
XVIII. Variations de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	4 494 372	1 472 527
RESULTAT D'EXPLOITATION (I +II +III +IV +V +VI +VII +VIII +IX +X +XI +XII +XIII +XIV +XV +XVI +XVII +XVIII +XIX)	10 050 757	6 604 663
XX. Revenus financiers (+)	45 238	91 262
XXI. Charges d'intérêts nettes(-)	-1 324 535	-1 070 290
XXII. Autres charges financières (-)	-25 801	-23 527
XXIII. Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (+/-)	223 408	-597 026
<i>RESULTAT FINANCIER (XX +XXI +XXII +XXIII)</i>	<i>-1 081 689</i>	<i>-1 599 580</i>
RESULTAT AVANT IMPOT (I +II +III +IV +V +VI +VII +VIII +IX +X +XI +XII +XIII +XIV +XV +XVI +XVII +XVIII +XIX +XX +XXI +XXII +XXIII)	8 969 068	5 005 083
XXIV. Impôts des sociétés (-)	-527	106 716
<i>IMPOT (XXIV + XXV)</i>	<i>-527</i>	<i>106 716</i>
RESULTAT NET (I +II +III +IV +V +VI +VII +VIII +IX +X +XI +XII +XIII +XIV +XV +XVI +XVII +XVIII +XIX +XX +XXI +XXII +XXIII +XXIV +XXV)	8 968 541	5 111 799
RESULTAT NET PAR ACTION	3,09	1,82
Nombre d'actions moyen ⁽¹⁾	2 901 290	2 815 630
RESULTAT NET COURANT (hors rubriques XVI. XVII. XVIII. et XIX.)	3 841 594	3 285 809
RESULTAT NET COURANT PAR ACTION (hors rubriques XVI. XVII. XVIII. et XIX.)	1,32	1,17
RESULTAT NET COURANT HORS IAS.39 (hors rubriques XVI. XVII. XVIII. XIX. et XXIII.)	3 618 186	3 882 835
RESULTAT NET COURANT HORS IAS.39 PAR ACTION (hors rubriques XVI. XVII. XVIII. XIX. et XXIII.)	1,25	1,38
RESULTAT SUR PORTEFEUILLE (XVI. à XIX.)	5 126 947	1 825 990
RESULTAT SUR PORTEFEUILLE PAR ACTION (XVI. à XIX.)	1,77	0,65
RESULTAT DISTRIBUABLE ⁽²⁾	4 323 271	4 309 212
RESULTAT DISTRIBUABLE PAR ACTION	1,49	1,53
Marge d'exploitation (Résultat d'exploitation avt Ptf / Résultat immobilier)	70,68 %	73,22 %
Marge opérationnelle avant impôts (Résultat avant impôt hors Ptf / Résultat immobilier)	55,15 %	48,71 %
Marge nette courante (Résultat net hors Ptf / Résultat immobilier)	55,14 %	50,35 %
ETAT DU RÉSULTAT GLOBAL	30/06/2011	30/06/2010
I. Résultat net	8 968 541	5 111 799
II. Autres éléments du résultat global :		
B. Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie tels que définis en IFRS	1 113 895	-824 635
RESULTAT GLOBAL (I + II)	10 082 436	4 287 165

⁽¹⁾ Le nombre moyen d'actions ayant jouissance est corrigé pour tenir compte des 102 792 actions ayant jouissance à partir du 1^{er} février 2011 au prorata et les 12 912 actions détenues en autocontrôle.

⁽²⁾ Le résultat distribuable sur base statutaire s'est élevé à € 4 437 667. Au 30 juin 2010, il s'élevait à € 4 366 728.

Le **résultat locatif net** progresse de 7,8 % par rapport au premier semestre 2010, grâce à la réception des phases 1 et 2 du projet City Gardens ainsi qu'à l'intégration par voie de scission partielle des immeubles Masada. Le résultat immobilier s'apprécie de 6,75 %, dans la ligne de la hausse du résultat locatif.

Les **charges immobilières** sont en augmentation de 18,28 % par rapport au premier semestre 2010 ; plusieurs composantes interviennent ici : les frais techniques et les frais commerciaux augmentent +/- en ligne avec la croissance du portefeuille tandis que la plus forte augmentation concerne les charges et taxes sur immeubles non loués, en augmentation de 149 % par rapport au premier semestre 2010 ; cette hausse substantielle s'explique par la modification du mode de calcul de ces charges sur vacants, modification qui entraîne une charge supplémentaire mais unique au cours du semestre sous revue. Finalement, il faut signaler une augmentation des charges internes de gestion d'immeubles de près de 10 %, occasionnée pour l'essentiel par l'engagement de nouveaux collaborateurs en nombre supérieur aux départs intervenus en 2010.

Les **frais généraux** sont en augmentation de 8,37 % par rapport au premier semestre 2010 ; cette augmentation s'explique par des activités et contacts élargis dans le cadre de l'expansion de la Sicafi.

Le **résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** progresse de 3 % et s'élève à plus de € 4,9 millions.

La marge d'exploitation¹ s'établit ainsi à 70,68 % contre 73,22 % au premier semestre 2010, mais dans un contexte de charges accrues spécifiques exposées ci-avant ; relevons qu'elle est en progression par rapport à la situation au 31 décembre 2010, où la marge d'exploitation était de 69,85 %.

Le **résultat sur vente d'immeubles de placement** s'élève à € 0,6 million, contre € 0,4 million il y a un an. Comme indiqué ci-avant, cette plus-value est calculée par rapport à la dernière juste valeur ; elle correspond au montant distribuable sur ces ventes qui s'élève également à € 0,6 millions.

La **variation de la juste valeur des immeubles de placement** est fortement positive et s'élève à € 4,5 millions, par rapport à € 1,5 million au premier semestre 2010, ce qui semble vouloir confirmer la tendance haussière des valeurs constatée depuis plus d'un an.

Le **résultat d'exploitation** s'élève dès lors à € 10,1 millions, en croissance significative de 52 % par rapport aux € 6,6 millions au 30 juin 2010, qui était déjà en forte progression.

Le **résultat financier** est en forte amélioration et s'élève à € - 1,1 million par rapport à € - 1,6 million au 30 juin 2010 ce qui représente une diminution de 32,4 %. Cette diminution s'explique par la variation de la juste valeur des actifs financiers reprise en ligne XXIII. Abstraction faite de cet élément, le résultat financier serait en augmentation de 30,2 % consécutivement aux financements liés aux phases 1 et 2 du projet City Gardens ainsi qu'à la reprise de l'endettement découlant de l'opération de scission partielle de Masada.

Rappelons que la quasi totalité de l'endettement de la Sicafi est couvert par des instruments de couverture de taux dont la plus grande partie vient à échéance en 2013², voire plus tard.

Le **résultat net** s'élève à € 9,0 millions par rapport à celui de € 5,1 millions au 30 juin 2010, en forte augmentation de 75 %.

Le **résultat net courant**³ progresse de € 3,3 millions au 30 juin 2010 à € 3,8 millions, en hausse de 16,9 %. Par action, il se chiffre à € 1,32 par rapport à € 1,17 pour le premier semestre de 2010, en croissance de près de 13,5 %. A noter toutefois que le résultat net courant par action hors IAS 39 régresse de € 1,38 à € 1,25, principalement sous l'effet combiné de deux facteurs exceptionnels, l'un, favorable, au premier semestre 2010 (remboursement d'impôts de € 0,1 million) et l'autre, défavorable, au premier semestre 2011 (nouveau mode de calcul des charges et taxes sur immeubles non loués : impact de +/- € 0,2 million).

Le **résultat distribuable** reste quant à lui stable à € 4,3 millions. Par action il se monte à € 1,49 contre € 1,53 au 30 juin 2010 compte tenu d'un nombre moyen d'actions à rémunérer en augmentation de 3 %. A noter que ce montant tient compte des plus-values réalisées au cours du premier semestre sous revue, le Conseil étant confiant dans l'accélération des plus-values au cours du semestre à venir (voir ci-dessus sub 1.1.2).

¹ Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille/Résultat immobilier.

² Voir le Rapport financier annuel 2010, page 115. En date du 16 juin 2009, Home Invest Belgium a signé avec la Banque DEXIA un IRS de 10 ans, pour la somme de € 15 millions, résiliable annuellement par DEXIA après une période fixe de 5 ans. La variation positive de la juste valeur de cet instrument de couverture a été comptabilisée en compte de résultats à concurrence de € 0,2 million au 30 juin 2011.

³ Le résultat net courant est égal au résultat net de la période, déduction faite du résultat sur portefeuille (lignes XVI, XVII et XVIII du compte de résultats).

5.2 BILAN CONSOLIDÉ AU 30 JUIN 2011

	30/06/2011	30/06/2010
ACTIF		
I. Actifs non courants	240 894 308	231 125 326
B. Immobilisations incorporelles	7 986	8 712
C. Immeubles de placement	239 422 450	229 638 086
D. Autres immobilisations corporelles	33 688	37 507
E. Actifs financiers non courants	149 162	67 247
F. Créances de location-financement	1 281 021	1 373 774
II. Actifs courants	12 750 269	6 070 572
A. Actifs détenus en vue de la vente	6 968 889	1 073 658
C. Créances de location-financement	66 116	62 358
D. Créances commerciales	2 359 515	1 396 954
E. Créances fiscales et autres actifs courants	1 853 161	1 831 840
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 314 513	1 593 365
G. Comptes de régularisation	188 075	112 397
TOTAL DE L'ACTIF	253 644 577	237 195 897
CAPITAUX PROPRES		
A. Capital	70 985 992	70 946 880
B. Primes d'émission	19 093 664	19 093 664
C. Réserves		
a. Réserve légale (+)	97 827	97 827
b. Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers (+/-)	79 540 960	68 825 331
c. Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (-)	-23 700 143	-19 579 429
d. Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée (+/-)	-1 860 217	-3 625 015
h. Réserve pour actions propres (-)	-757 323	-757 323
m. Autres réserves (+/-)	1 205 615	1 138 120
n. Résultat reporté des exercices antérieurs (+/-)	8 788 232	5 416 341
D. Résultat net de l'exercice	8 968 541	5 111 799
CAPITAUX PROPRES	162 363 149	146 668 194
PASSIF		
I. Passifs non courants	87 115 275	86 044 560
B. Dettes financières non courantes	84 608 249	81 498 750
C. Autres passifs financiers non courants	2 507 026	4 545 810
II. Passifs courants	4 166 153	4 483 142
B. Dettes financières courantes	411 326	822 952
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	2 651 751	2 293 806
E. Autres passifs courants	610 387	850 039
F. Comptes de régularisation	492 690	516 344
PASSIF	91 281 428	90 527 703
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	253 644 577	237 195 897
Nombre d'actions en fin de période	2 918 422	2 815 630
Valeur nette d'inventaire	162 363 149	146 668 194
Valeur nette d'inventaire par action	55,63	52,09
Endettement	88 281 712	85 465 548
Taux d'endettement	34,81 %	36,03 %





LAMBERMONT

A l'**actif** du bilan, relevons principalement parmi les actifs non courants la rubrique Immeubles de placement, qui reprend la juste valeur du portefeuille immobilier de placement de Home Invest Belgium (en ce compris les projets de développement Belliard/ Industrie et la dernière phase de City Gardens), en croissance de 4,3 %.

Les *actifs courants* comprennent, sous la rubrique des actifs détenus en vue de la vente, les immeubles de placement dont l'arbitrage a été décidé par le Conseil et dont la juste valeur se monte à € 7,0 millions.

Le **passif** se caractérise par une augmentation de 10,7 % de l'ensemble des fonds propres, par rapport à la situation au 30 juin 2010, et une augmentation de 5,5 % par rapport à la situation au 31 décembre 2010¹.

Cette augmentation s'explique notamment par les facteurs suivants :

- d'abord, par la variation totale positive de la juste valeur des immeubles du portefeuille immobilier entre le 30 juin 2010 et le 30 juin 2011, à concurrence de € 10,8 millions ;
- ensuite, par l'évolution du poste des frais et droits de mutation, rubrique (négative) qui passe de € - 19,6 millions au 30 juin 2010 à € -23,7 millions au 30 juin 2011 ;

- puis, par la variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers (instruments de couverture), rubrique qui passe de € - 3,6 millions au 30 juin 2010 à € - 1,9 millions au 30 juin 2011 ;
- et enfin, par l'augmentation des résultats reportés des exercices antérieurs pour € 3,4 millions et du résultat accumulé au cours de ce semestre pour € 1,6 million.

Au 30 juin 2011, le **taux d'endettement** de Home Invest Belgium s'élevait à 34,81 % contre 36,03 % un an plus tôt, ce qui reste donc très largement inférieur au plafond légal de 65 % et qui constitue un avantage précieux dans le contexte toujours instable des marchés financiers et des capitaux actuels. Par ailleurs, sa capacité d'endettement complémentaire est de € 210 millions, et de € 71 millions pour un taux d'endettement ne dépassant pas les 50 %, qui constitue le plafond arrêté par le Conseil d'administration.

Sur base de la juste valeur des immeubles de placement, telle qu'elle résulte du rapport de l'expert immobilier, et compte tenu du résultat accumulé au cours du semestre écoulé, la **valeur nette d'inventaire** de l'action Home Invest Belgium² au 30 juin 2011 se chiffre à € 55,63, en hausse de 6,8 % par rapport à celle au 30 juin 2010 (€ 52,09) et en augmentation de 1,7 % par rapport à celle au 31 décembre 2010 (€ 54,68), ce dernier chiffre comprenant toutefois le résultat de la totalité de l'exercice 2010.

¹ A noter que les fonds propres au 31 décembre 2010 comprennent la totalité des résultats de l'exercice 2010, dividende inclus conformément aux normes IAS-IFRS.

² Après élimination des 12 912 actions détenues en autocontrôle.

5.3 FLUX DE TRÉSORERIE

En €	30/06/2011	30/06/2010
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE PERIODE	1 036 510	1 964 597
1. Cash-flow d'activités de l'entreprise	3 382 217	2 614 408
Résultat de l'exercice	8 968 541	5 111 799
Résultat de l'exercice avant intérêts et impôts	10 050 757	6 604 663
Intérêts reçus	45 238	91 262
Intérêts payés	-1 126 928	-1 690 842
Impôts	-527	106 716
Adaptation du bénéfice pour des transactions de nature non courante	-5 344 127	-1 212 873
Amortissements et réductions de valeur:	8 228	16 092
-Amortissements et réductions de valeur sur immobilisations	8 228	16 092
Autres éléments non-monétaires:	-4 719 780	-875 501
-Variation de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	-4 494 372	-1 472 527
-Autres transactions de nature non courante	-225 408	597 026
Gain sur réalisation d'actifs:	-632 575	-353 464
-Plus values réalisées sur vente d'actifs immobilisés	-632 575	-353 464
Variation du besoin en fonds de roulement :	-242 197	-1 284 518
Mouvement des éléments d'actif :	-677 940	-435 824
-Actifs financiers courants	26 636	24 589
-Créances commerciales	-1 674 664	-189 091
-Créances fiscales et autres actifs à court terme	1 136 486	-175 056
-Comptes de régularisations	-166 397	-96 266
Mouvement des éléments du passif :	435 743	-848 695
-Dettes commerciales et autres dettes courantes	362 393	-912 065
-Autres passifs courants	16 314	20 197
-Comptes de régularisation	57 037	43 174
2. Cash-flow d'activités d'investissement	565 197	-1 044 258
Immeubles de placement - investissements activés	-226 405	-310 267
Désinvestissements	1 827 826	1 771 041
Projets de développement	-1 041 931	-2 497 632
Autres immobilisations corporelles	-459	-7 260
Actifs financiers non courants	6 167	-140
3. Cash-flow d'activités de financement	-3 669 411	-1 941 381
Variation des passifs financiers et dettes financières	4 024 128	4 617 500
Augmentation (+) / Réduction (-) des dettes financières	4 024 128	4 617 500
Variation du capital (+/-)	-83 596	
Dividende de l'exercice précédent	-7 609 943	-6 558 881
Cash-flow total	1 314 513	1 593 365
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DE PERIODE	1 314 513	1 593 365



5.4 VARIATION DES FONDS PROPRES

	Capital	Frais d'augmentation de capital	Primes d'émission	Réserve légale	Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers
Solde au 31/12/2009	71 639 409	-692 530	19 093 664	97 827	68 807 434
Transfert					
Variations résultant de la vente d'un immeuble					17 897
Dividende distribué					
Résultat de l'exercice					
Variation de la juste valeur des instruments de couverture					
SOLDE AU 30/06/2010	71 639 409	-692 530	19 093 664	97 827	68 825 331
Solde au 31/12/2010	71 639 409	-692 530	19 093 664	97 827	75 461 347
Transfert					
Variations résultant de la vente d'un immeuble					-162 140
Dividende distribué					
Scission partielle Masada	122 709	-83 596			4 241 754
Résultat de l'exercice					
Variation de la juste valeur des instruments de couverture					
SOLDE AU 30/06/2011	71 762 118	-776 126	19 093 664	97 827	79 540 960

En date du 31 janvier 2011, les assemblées générales extraordinaires de Home Invest Belgium et de la SA Masada ont approuvé une opération de scission partielle de cette dernière société, consistant en l'apport à Home Invest Belgium d'un patrimoine immobilier résidentiel d'une valeur

de € 8,5 millions ; en contrepartie les fonds propres ont été augmentés de € 6,1 millions, via l'émission de 102 792 actions nouvelles, au prix d'émission de € 59,7146 par action et avec jouissance à partir du 1^{er} février 2011.

	Réserve des frais et droits de mutation estimés	Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture	Réserve pour actions propres	Autres réserves	Résultat reporté des exercices antérieurs	Résultat net de l'exercice	Total
	-19 608 464	-2 800 381	-757 323	1 138 120	4 321 403	7 811 649	149 050 809
					1 094 938	-1 094 938	0
	29 035						46 932
						-6 716 711	-6 716 711
						5 111 799	5 111 799
		-824 635					-824 635
	-19 579 429	-3 625 015	-757 323	1 138 120	5 416 341	5 111 799	146 668 194
	-23 784 358	-2 974 112	-757 323	1 138 120	5 416 341	9 329 651	153 968 037
					1 664 593	-1 664 593	0
	84 215					77 925	0
						-7 742 983	-7 742 983
				67 496	1 707 297		6 055 659
						8 968 541	8 968 541
		1 113 895					1 113 895
	-23 700 143	-1 860 217	-757 323	1 205 615	8 788 232	8 968 541	162 363 149



5.5 INFORMATION SEGMENTÉE

Home Invest Belgium, en tant que Sicaf immobilière résidentielle, a choisi de focaliser sa stratégie d'investissement sur l'immobilier résidentiel à part entière (immeubles d'appartements, maisons). Sa stratégie d'investissement

est donc largement déterminée en fonction de la localisation géographique des immeubles concernés. En conséquence, la segmentation retenue ci-après est basée sur cette localisation géographique.

Segmentation d'activité	Région de Bruxelles Capitale		Région flamande		Région wallonne		Non affecté		Total	
	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2010
Revenus locatifs	5 638 109	5 390 058	790 746	553 994	1 240 678	1 140 072	0	0	7 669 533	7 084 124
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	4 417 678	4 061 635	558 181	342 345	1 001 710	914 907	-1 053 759	-540 214	4 923 810	4 778 673
Résultat sur vente d'immeubles de placement	530 930	36 860	123 219	316 604	0	0	-21 574	0	632 575	353 464
Variation de la juste valeur des immeubles	2 476 871	1 778 584	967 112	-257 002	1 050 389	-49 056	0	0	4 494 372	1 472 527
Résultat financier	0	0	0	0	0	0	-1 081 689	-1 157 857	-1 081 689	-1 157 857

Segmentation d'activité	Région de Bruxelles Capitale		Région flamande		Région wallonne		Total	
	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2010
Juste valeur des immeubles de placement	166 130 156	159 391 009	30 559 778	17 458 448	33 602 992	32 119 436	230 292 927	208 968 893
Surface locative des immeubles de placements	90 438	86 717	14 322	9 597	23 034	22 434	127 794	118 748
Nombre d'unités	818	768	147	44	211	205	1 176	1 017
Taux d'occupation	95,7 %	96,2 %	90,7 %	96,5 %	95,5 %	90,0 %	95,1 %	95,5 %

¹ Exclut les immeubles destinés à la vente et les projets de développement

5.6 NOTES EXPLICATIVES

5.6.1 Immeubles de placement – Rubrique I.C. de l'actif (en €)

MOUVEMENTS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	30/06/2011	30/06/2010
Immeubles de placement, solde en début d'exercice	233 344 258	225 625 958
Investissements - projets de développement	1 041 931	2 497 632
Projets de développement réceptionnés (-)	-2 482 700	
Immeuble en cours de construction achevé	2 482 700	
Dépenses ultérieures capitalisées	226 405	310 267
Acquisitions d'immeubles	8 479 624	
Cessions (-)	-8 164 140	-268 298
Variation de la juste valeur	4 494 372	1 472 527
Immeubles de placement, solde en fin de semestre	239 422 450	229 638 086

Les projets de développement à la clôture du semestre sont les suivants : Belliard/Industrie à Bruxelles et City Gardens (4^{ème} phase) à Leuven.

5.6.2 Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation au 30 juin 2010 et au 30 juin 2011 comprend la SA Home Invest Belgium (0420.767.885), la SA Home Invest Management (0466.151.118) et la SA Belliard 21 (0807.568.451).

5.6.3 Dividende distribué

Suite à l'Assemblée Générale Ordinaire du 3 mai 2011, Home Invest Belgium a procédé au paiement, en date du 13 mai 2011, du dividende brut pour net de € 2,75 par action, contre remise du coupon n° 14 soit un total € 7 778 491¹.

5.6.4 Actifs et passifs conditionnels au 30 juin 2011

Au 30 juin 2011, Home Invest Belgium n'avait ni actifs ni passifs conditionnels.

¹ Dividende calculé sur base statutaire conformément à l'AR du 7 décembre 2010 et donc sans élimination des actions en auto contrôle détenues par Home Invest Management SA.



RAPPORT DU COMMISSAIRE¹

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX ACTIONNAIRES DE HOME INVEST BELGIUM SUR LA REVUE LIMITEE DES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES ET CONSOLIDES POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2011

INTRODUCTION

Nous avons procédé à l'examen limité du bilan intermédiaire résumé et consolidé de Home Invest Belgium arrêté au 30 juin 2011, ainsi que du compte de résultats consolidé intermédiaire, de l'état des variations des capitaux propres et du tableau de flux de trésorerie y afférant pour le semestre clos le 30 juin 2011 ainsi que des notes explicatives. L'établissement et la présentation de cette information financière intermédiaire conformément au référentiel International Financial Reporting Standards, tel qu'adopté par l'Union européenne, applicable à la communication d'information financière intermédiaire (« IAS 34 ») relève de la responsabilité de l'organe de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un rapport au sujet de cette information financière intermédiaire et consolidée sur la base de notre examen limité.

ETENDUE DE L'EXAMEN LIMITÉ

Nous avons effectué notre examen conformément à la recommandation de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises (IRE) relative à l'examen limité de la situation financière intermédiaire effectué par le commissaire de la société. Un examen limité d'information financière et intermédiaire consiste à demander des renseignements, principalement auprès des responsables financiers et comptables, et à mettre en oeuvre des procédures d'analyse et d'autres procédures d'examen limité. La portée d'un examen limité est considérablement moindre que celle d'un contrôle plénier conduit en conformité avec les normes générales d'audit de l'IRE et, en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance d'avoir pris connaissance de tous les éléments significatifs qu'un contrôle plénier aurait permis d'identifier. Nous n'exprimons donc pas une opinion d'audit.

CONCLUSION

Sur la base de notre examen limité, aucun fait n'a été porté à notre connaissance qui impliquerait des corrections significatives à l'information financière intermédiaire résumée et consolidée au 30 juin 2011 établie en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne.

Anvers, le 24 août 2011

Karel Nijs

Réviseur d'entreprises et réviseur agréé par la FSMA pour les OPC's Commissaire

¹ Ce rapport porte sur les chapitres I et II du présent rapport semestriel.

DÉCLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES

CONFORME À L'ARTICLE 13, §2, 3° DE L'AR DU 14 NOVEMBRE 2007

Xavier Mertens, Administrateur délégué de la Sicafi, atteste qu'à sa connaissance :

- a) le jeu d'états financiers résumés, établi conformément aux normes comptables applicables, donne une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'émetteur et des entreprises comprises dans la consolidation ;
- b) le rapport de gestion intermédiaire contient un exposé fidèle des informations qui doivent y figurer, en particulier celles reprises aux § 5 et 6 de l'article 13 de l'AR du 14 novembre 2007.

Le 31 août 2011

Le Conseil d'administration

INVESTOR RELATIONS

Le présent rapport financier semestriel est disponible sur le site internet de la société ou peut être envoyé par courrier sur simple demande au siège social.



BIRCH HOUSE

Home Invest Belgium SA

Sicaf immobilière de droit belge
Boulevard de la Woluwe 60, Bte 4,
B -1200 Bruxelles

T +32 2 740 14 50 - **F** +32 2 740 14 59
info@homeinvest.be

www.homeinvestbelgium.be

RPM : 0420.767.885

ISIN BE 003760742

