

## RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2010



*Housing life*

Information réglementée

# Contenu

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



# 1 Rapport de gestion intermédiaire

**Croissance de 2,2 %<sup>1</sup> du résultat net courant<sup>2</sup> par action**

**Progression de 8,9 %<sup>1</sup> du résultat distribuable<sup>3</sup> par action**

**Taux d'occupation moyen de 95,45 %<sup>4</sup>**

**Valeur Nette d'Inventaire par action portée à € 52,09<sup>5</sup>**

**Poursuite favorable du programme de vente avec plus-values**

## 1.1 Activités et faits marquants du premier semestre de l'exercice

**1.1.1** Comme déjà annoncé antérieurement<sup>6</sup>, Home Invest Belgium a procédé en date du 12 février dernier à la signature des conventions définitives avec les groupes Nexity et Pierre & Vacances concernant un projet de développement d'une résidence hôtelière de 109 chambres et la rénovation en 6 appartements d'une ancienne maison de maître. Ce projet est situé à Bruxelles, à l'angle des rues de l'Industrie et Belliard, au coeur du quartier européen. La conclusion de cette transaction n'a pas d'effet notable sur les résultats du semestre sous revue.

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

- a)** La vente des appartements et garages des immeubles Hottat situé à Ixelles et Milcamps à Schaerbeek s'est poursuivie : six appartements ont été vendus dans le premier et quatre dans le second immeuble. Cinq appartements et trois emplacements de parking restaient ainsi à céder au 30 juin 2010 dans le premier immeuble et deux appartements dans le second. Rappelons que les plus-values distribuables dégagées par les ventes dans ces deux immeubles sont négligeables (voir rapport financier annuel 2009, page 23).
- b)** Home Invest Belgium a par ailleurs saisi de nouvelles opportunités de plus-value, en procédant à deux ventes supplémentaires de commerces sis Albertlaan 208 à Nieuport, dégagant par ces deux transactions une plus-value nette de € 0,3 million.

En €	Objet de la transaction	Prix de vente - frais de transaction	Valeur d'acquisition augmentée des investissements	Plus-value nette réalisée	Plus-value nette réalisée en % par rapport à la valeur initiale d'acquisition augmentée des investissements	Dernière juste valeur	Plus-value nette réalisée en % par rapport à la dernière juste valeur	
	Nieuport	2 commerces	546 604	271 605	274 999	101,25 %	230 000	137,65 %
	Milcamps	4 appartements	437 170	137 853	299 317	217,13 %	395 458	10,55 %
	Hottat	6 appartements	787 267	256 078	531 189	207,43 %	706 890	11,37 %
			<b>1 771 041</b>	<b>665 535</b>	<b>1 105 505</b>	<b>166,11 %</b>	<b>1 332 347</b>	<b>32,93 %</b>

<sup>1</sup> Par rapport à la situation au 30 juin 2009.

<sup>2</sup> Résultat net diminué du résultat sur portefeuille.

<sup>3</sup> Résultat distribuable sur base consolidée. Sur la même période la progression du résultat distribuable calculé sur base statutaire, tel que déterminé par l'AR du 21 juin 2006, s'élève à 17,33 %.

<sup>4</sup> 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 (immeubles Hottat et Milcamps, terrain à Maransart) et hors projets de développement.

<sup>5</sup> Par rapport à € 51,42 au 31 mars 2010 et à € 51,41 au 30 juin 2009. Chiffres calculés après élimination des 12 912 actions en autocontrôle. (IAS 33, alinéa 20).

<sup>6</sup> Voir Rapport financier annuel 2009 à la page 21.



Ainsi, les différentes ventes du premier semestre ont permis de comptabiliser une plus-value nette réalisée qui totalise € 1,1 million, dont € 0,4 million fait partie du résultat distribuable et vient ainsi renforcer de manière appréciable le résultat distribuable aux actionnaires<sup>7</sup> pour la période.

Le tableau ci-dessus permet d'apprécier les plus values réalisées à la fois par rapport à la dernière juste valeur et à la valeur d'acquisition initiale des biens vendus majorée des investissements exécutés durant la période de détention en portefeuille.

Pour la cinquième année consécutive, et malgré le net retournement conjoncturel et immobilier, 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.

L'importance de ces opérations d'arbitrage devrait continuer à se développer à l'avenir, évolution qui devrait contribuer de manière significative à la croissance des résultats distribuables aux actionnaires.

**1.1.3** Comme annoncé dans le Rapport financier annuel 2009, le *Management Exécutif* de la Sicafi, exercé jusqu'ici par le seul Administrateur délégué, Xavier Mertens, a été élargi à la sprlu Ylkatt, ayant comme représentant permanent Jean-Luc Colson, Manager Finance, depuis le 21 janvier 2010. Home Invest Belgium est ainsi dotée de deux dirigeants effectifs, conformément aux dispositions de la loi du 20 juillet 2004 et plus particulièrement celles reprises à son article 38 (Direction effective).

Par ailleurs, le *Comité de nomination et de rémunération*, fonction jusqu'ici exercée par le Conseil d'administration, a été installé le 12 février 2010. Il est présidé par Michel Pleeck, administrateur et Président du Conseil, et se compose de Guillaume Botermans et de Luc Delfosse, tous deux administrateurs indépendants.

**1.1.4** En ce qui concerne les *projets de développement*, les chantiers Jourdan 85 et Belliard/Industrie se déroulent suivant le planning prévu. Le premier devrait se terminer vers la fin du 3<sup>ème</sup> trimestre en cours, sa commercialisation étant dès à présent en préparation. Le second devrait s'achever vers la fin du 1<sup>er</sup> trimestre 2011. La mise sur le marché de ces projets n'a pas d'effet notable sur les résultats attendus pour 2010, car les charges d'intérêt relatives aux emprunts qui ont été contractés pour en assurer le financement progressif sont activées au bilan de la Sicafi.

Quant à la rénovation en quatre phases du complexe immobilier City Gardens à Louvain, sis à l'intersection de la Ridderstraat et de la Petermannenstraat et à la Fonteinstraat, elle a débuté au mois de mars dernier et a pu être terminée au mois de juillet dernier. A la date du 16 août 2010 des baux

étaient déjà signés pour 38 appartements sur 41, soit 93 %, à un niveau de loyer supérieur à ce qui avait été escompté. Cette opération se déroule donc très favorablement et produira des loyers progressivement en hausse d'ici à la fin de l'exercice en cours.

**1.1.5** En ce qui concerne l'immeuble que Home Invest Belgium possède aux n°2 à 8 de la rue Léopold à Liège, rue dans laquelle a eu lieu une violente explosion le 27 janvier dernier au n°18, diverses rénovations y ont été réalisées au cours du premier semestre, la commercialisation ayant été relancée à la fin du 2<sup>ème</sup> trimestre. Son taux d'occupation moyen reste dès lors faible sur la période (44 % en moyenne au cours des six premiers mois) mais devrait s'améliorer progressivement au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre.

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

**1.1.7** Prise en considération des critères sociaux, environnementaux et éthiques (cfr : art. 76 de la Loi du 20 juillet 2004) : Comme par le passé, 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 Home Invest Belgium a contacté dernièrement différents prestataires de services pour un screening des performances énergétiques de son portefeuille immobilier.

## 1.2 Evénements postérieurs à la clôture du premier semestre de l'exercice

**1.2.1** Nouvelles ventes conclues début juillet 2010 :

- a)** A relever tout d'abord la comptabilisation de deux compromis de vente complémentaires relatifs à deux appartements dans l'immeuble Hottat situé à Ixelles.
- b)** Par ailleurs, le terrain à bâtir restant à Maransart a pu être vendu, par compromis de vente sans condition suspensive le 11 août dernier, au prix de € 377 000, dégageant une plus-value réalisée de € 0,274 million, dont € 0,172 million sera intégré dans le résultat distribuable de l'exercice.

Les plus-values dégagées par ces ventes seront intégrées dans les comptes du troisième trimestre 2010.

**1.2.2** Enfin, la Sicafi est en négociations avancées sur trois dossiers d'investissement, l'un portant sur un portefeuille existant composé de plusieurs immeubles situés quasi

<sup>7</sup> Sur base consolidée.



exclusivement dans la Région de Bruxelles-Capitale, l'autre sur un projet de rénovation résidentielle également en Région de Bruxelles-Capitale et le troisième sur un projet de développement situé en Région Wallonne. Il paraît raisonnable de penser qu'un accord définitif puisse être trouvé au moins sur l'un de ces dossiers avant la fin de l'exercice.

### 1.3 Perspectives pour l'exercice 2010

Sauf dégradation substantielle du marché immobilier résidentiel à la vente et/ou à la location, le Conseil maintient son estimation de dividende de € 2,50 par action au minimum pour l'ensemble de l'exercice 2010, en hausse de près de 3 % par rapport à € 2,43 par action l'an passé, et cela à un nombre moyen d'actions ayant jouissance entière lui-même en augmentation de près de 3,8 % et ce, notwithstanding un contexte d'inflation demeurant faible.

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 2009 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, 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 oeuvre rapide de mesures correctrices non définies à ce jour. Le cas échéant, Home Invest Belgium sera attentive à identifier et circonscrire ces nouveaux risques et appliquera les actions adéquates afin de limiter les effets défavorables pour l'entreprise et ses actionnaires.



## 2 Home Invest Belgium en Bourse



## 2.1 Home Invest Belgium en bourse

Au cours du semestre sous revue, le cours de bourse de l'action Home Invest Belgium a fluctué dans une fourchette entre € 53, après le détachement du coupon, le 17 mai 2010, et € 57, les 11 mai et 30 juin 2010. Globalement, les six premiers mois de l'exercice 2010 ont été caractérisés par une fort bonne tenue du cours de bourse, notamment au cours du deuxième trimestre, et ce nonobstant le détachement du coupon au cours du mois de mai dernier.

La liquidité du titre est en léger retrait, avec une moyenne journalière de 900 actions par séance de cotation, par rapport à une moyenne de 931 au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009 et de 986 pour l'ensemble de l'exercice 2009.

Il faut par ailleurs souligner une nouvelle fois la très bonne performance de l'action Home Invest Belgium par rapport à l'ensemble du secteur des Sicafi belges, reflété par l'indice sectoriel EPRA Belgium<sup>8</sup>.

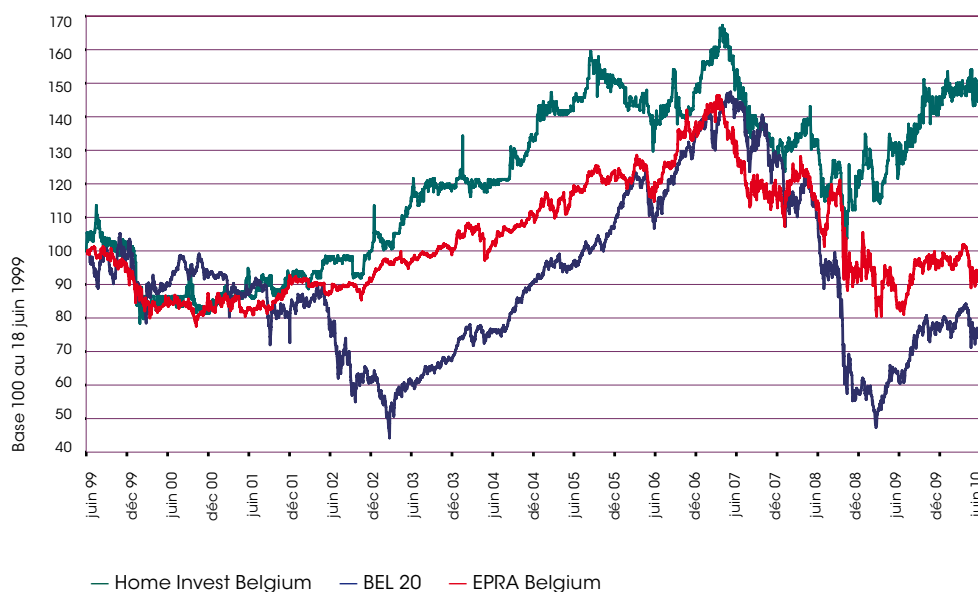
Quant à la prime entre le cours de bourse le 30 juin 2010, dernier jour de cotation du semestre (€ 57) et la valeur nette d'inventaire ce même jour (€ 52,09), elle s'élevait à 9,4 % (par rapport à une décote de 8,6 % au 30 juin 2009 et une prime de 2,6 % au 31 décembre 2009). Cette évolution positive constitue sans doute le reflet d'une reprise de confiance des marchés boursiers dans la solidité du secteur de l'immobilier résidentiel coté, en Belgique, et celle de Home Invest Belgium en particulier.

## 2.2 Actionariat

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'actionariat de Home Invest Belgium au 30 juin 2010 ne présente pas de modification significative<sup>9</sup> par rapport à sa situation au 31 décembre 2009, telle que reprise au rapport financier annuel 2009 (page 44).

### Comparaison de l'évolution boursière:

#### Home Invest Belgium - BEL 20 - Indice EPRA Belgium depuis l'introduction en bourse



<sup>8</sup> Pour des informations complémentaires sur cet indice voir [www.epra.com](http://www.epra.com).

<sup>9</sup> 1 514 actions dématérialisées ont été mises au nominatif.



# 3 Rapport immobilier

## 3.1 Portefeuille Immobilier de placement<sup>10</sup> - Taux d'occupation

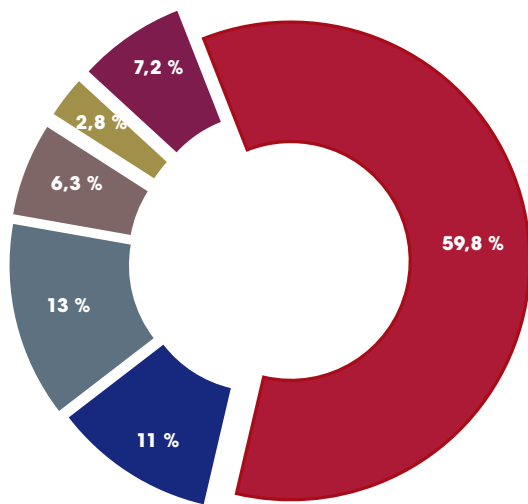
Au 30 juin 2010, la Sicafi possédait 89 immeubles sur 44 sites, avec une surface bâtie de 1 18 748 m<sup>2</sup> et 1 017 baux. La **juste valeur du portefeuille immobilier**<sup>11</sup>, déterminée sur base du rapport d'évaluation de l'expert immobilier de la Sicafi, Winssinger & Associés, s'élevait à € 209 millions, stable par rapport au 30 juin 2009 et en très légère progression (+ 0,9 %) par rapport au 31 décembre 2009 et ce malgré la 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 € 228,8 millions, également stable à la fois par rapport au 30 juin 2009 et au 31 décembre 2009.

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

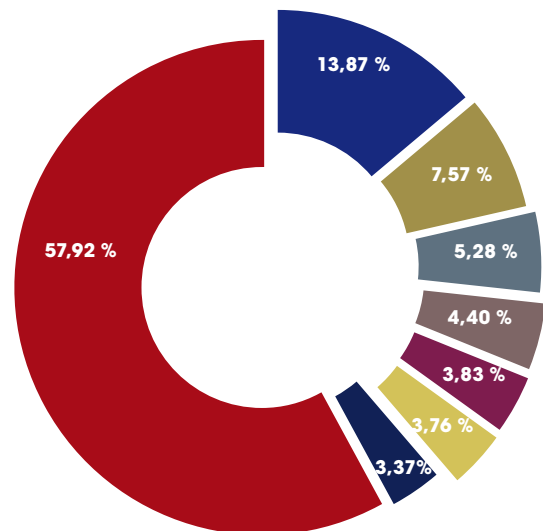
Ce portefeuille est investi à raison de 79,9 % en immeubles d'habitation situés en Belgique, ce qui représente un pourcentage largement supérieur aux 60 % requis par la législation fiscale actuelle pour être reconnue comme Sicafi résidentielle, seul type de Sicafi bénéficiant de l'exonération du précompte mobilier sur les dividendes.

Par ailleurs 77,1 % 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 est le complexe Lambermont à Schaerbeek et représente moins de 14 % du total, suivi par l'immeuble Giotto à Evere avec 7,6 %. Les 82 immeubles représentant chacun moins de € 7 mio<sup>12</sup> pris individuellement totalisent ensemble 58 % du portefeuille et contribuent ainsi à une diversification idéale du risque d'occupation.



- Appartements
- Appartements meublés
- Commerces
- Maisons
- Maisons de repos
- Bureaux



- Lambermont
- Giotto
- Galerie de l'Ange
- Les Mélèzes
- Résidences du Quartier européen
- Cours Saint Michel
- Clos de la Pépinière
- Autres

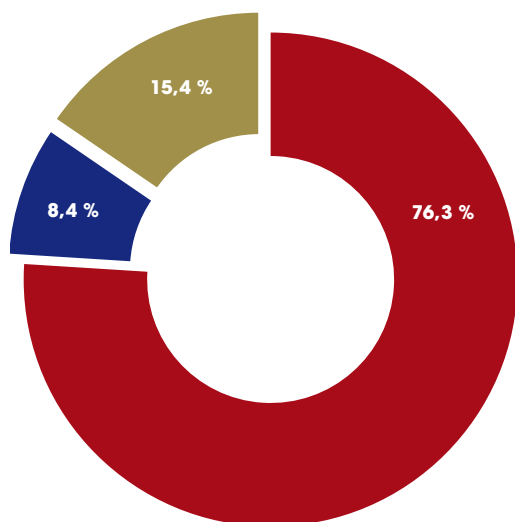
<sup>10</sup> Sur base de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation, au 30 juin 2010.

<sup>11</sup> Immeubles de placement en exploitation, c.à.d. hors immeubles destinés à la vente et hors projets de développement.

<sup>12</sup> En juste valeur



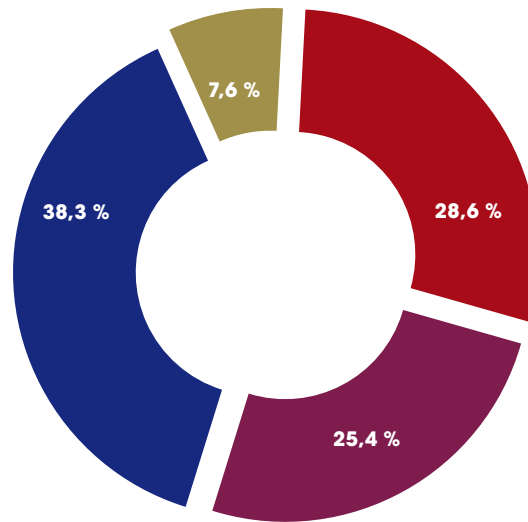
Le portefeuille d'immeubles est situé pour 76,3 % dans la Région de Bruxelles-Capitale, région retenue par la Sicafi comme zone d'investissement prioritaire, en raison de la grande liquidité de son marché et des perspectives de plus-values significatives à moyen et long terme.



- Région de Bruxelles-Capitale
- Région Flamande
- Région Wallonne

A noter que ce pourcentage n'est pas encore influencé par l'intégration dans le portefeuille en décembre 2009 du complexe immobilier City Gardens situé à Louvain, dont la rénovation par phases successives se poursuit selon le planning prévu (voir ci-dessus sub 1.1.4). Ce complexe se trouve encore temporairement repris dans les projets de développement. A l'issue de sa rénovation et sauf revente de l'immeuble situé à la Fonteinstraat, la part de la Région Flamande dans le portefeuille devrait approcher les 13 %.

Classés par catégorie d'âge, les immeubles ayant 10 ans d'âge ou moins représentent 54 % du portefeuille, ceux qui ont bénéficié d'une rénovation significative étant repris à l'année de cette rénovation. Lorsqu'ils seront achevés, les projets de développement en cours contribueront à rajeunir encore l'âge moyen de ce portefeuille.



- <= 5 ans
- 6 - 10 ans
- 11 - 20 ans
- >20 ans

Ce 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 quatre précédents exercices, des conditions du marché, certes plus difficiles, pour engranger de substantielles plus-values sur le programme de vente fixé par le Conseil d'administration, sans pour autant nuire à la politique de croissance qualitative.

Ces ventes ont généré des plus-values appréciables, venant à nouveau renforcer de manière significative 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**<sup>13</sup> du portefeuille immobilier pour l'ensemble du premier semestre de l'exercice en cours s'est élevé à 95,45 %, contre 94,3 % au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2009 et 94,6 % pour l'ensemble de l'exercice 2009.

Ce taux d'occupation est donc en progrès régulier par rapport à son niveau d'il y a un an. A noter par ailleurs que le taux d'occupation, calculé hors appartements meublés avec services (Résidences du Quartier Européen), s'établirait à 96,20 %.

<sup>13</sup> 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 Situation des biens immobiliers au 30 juin 2010<sup>1</sup>

Dénomination	Commune	Année <sup>(2)</sup>	unités	Surface
			Nombre	m <sup>2</sup>
<b>Région de Bruxelles Capitale</b>			<b>768</b>	<b>86 717</b>
Belliard	Bruxelles	1937	18	2 256
Clos de la Pépinière	Bruxelles	1993	25	3 275
Lebeau	Bruxelles	1998	12	1 153
Résidences du Quartier Européen	Bruxelles	1997	50	4 290
Birch House	Etterbeek	2001	32	3 438
Erainn	Etterbeek	2001	12	1 252
Yser	Etterbeek	1974	15	1 961
Giotto	Evere	2005	85	8 647
Alliés - Van Haelen	Forest	1999	35	4 189
Belgrade	Forest	1999	1	1 368
Les Jardins de la Cambre	Ixelles	1992	28	3 552
Charles Woeste (appartements)	Jette	1998	92	5 091
Charles Woeste (commerces)	Jette	1996	14	2 995
Baeck	Molenbeek St Jean	2001	28	2 652
Lemaire	Molenbeek St Jean	1990	1	754
La Toque d'Argent	Molenbeek St Jean	1990	1	1 618
Sippelberg	Molenbeek St Jean	2003	33	3 290
Bosquet - Jourdan	Saint-Gilles	1997	27	2 326
Jourdan - Monnaies	Saint-Gilles	2002	26	2 814
Lambermont	Schaerbeek	2008	131	14 110
Clos Saint-Georges	Uccle	1988	2	380
Decroly	Uccle	1995	3	545
Melkriek	Uccle	1998	1	1 971
Montana - Tamaris	Uccle	1996	7	1 379
Ryckmans	Uccle	1990	8	2 196
Winston Churchill	Uccle	2006	11	1 733
Les Erables	Woluwé St Lambert	2001	24	2 202
Les Mélèzes	Woluwé St Lambert	1995	37	4 357
Voisin	Woluwé St Pierre	1996	9	923
<b>Région Flamande</b>			<b>44</b>	<b>9 597</b>
Nieuwpoort (commerces)	Nieuport	1997	3	647
Grote Markt	Saint Nicolas	2004	17	2 752
Cederdreef	Wetteren	1989	6	1 342
Wiezelo	's Gravenwezel	1997	14	1 457
Haverwerf	Malines	2002	4	3 399
<b>Région Wallonne</b>			<b>205</b>	<b>22 434</b>
Clos Saint-Géry	Ghlin	1993	1	4 140
Place du Jeu de Balle	Lasne	1999	7	1 198
Quai de Compiègne	Huy	1971	1	2 479
Galerie de l'Ange (appartements)	Namur	1995	50	1 880
Galerie de l'Ange (commerces)	Namur	2002	12	2 552
Florida	Waterloo	1998	6	1 760
Léopold	Liège	1988	53	3 080
Mont Saint Martin	Liège	1988	6	335
Saint Hubert 4	Liège	1988	14	910
Saint Hubert 51	Liège	1988	4	360
Colombus	Jambes	2007	51	3 740
<b>Total</b>			<b>1 017</b>	<b>118 748</b>

(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 30/06/2010, y compris les garanties locatives et la valeur locative estimée sur les surfaces inoccupées.

(4) Valeur locative estimée par l'expert indépendant.

(5) Loyers bruts en cours au 30/06/2010, annualisés.

(6) Taux moyen sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010, garanties locatives comprises.

Loyers bruts <sup>(3)</sup>	VLE <sup>(4)</sup>	Loyers effectifs <sup>(5)</sup>	Taux d'occupation <sup>(6)</sup>	Juste Valeur	Valeur d'Investissement
€	€	€	%	€	€
<b>10 585 029</b>	<b>9 412 110</b>	<b>9 857 953</b>	<b>96,6 %</b>	<b>159 391 009</b>	<b>174 793 782</b>
323 399	273 660	308 935	95,2 %	4 155 122	4 259 000
424 195	402 192	406 894	96,8 %	7 047 111	7 928 000
260 695	171 742	250 987	99,3 %	2 930 667	3 297 000
506 348	488 337	486 147	85,7 %	7 998 222	8 998 000
476 500	427 976	461 205	98,2 %	7 864 000	8 847 000
187 451	176 695	183 310	98,1 %	3 233 778	3 638 000
306 945	242 167	270 019	96,7 %	4 337 778	4 880 000
1 197 475	1 048 033	1 106 687	96,4 %	15 816 889	17 794 000
375 153	356 142	357 257	96,8 %	6 195 556	6 970 000
0	0	0	100,0 %	217 918	245 158
459 522	397 556	445 369	97,1 %	6 817 778	7 670 000
512 316	422 944	494 875	98,5 %	6 405 333	7 206 000
358 196	286 834	357 128	100,0 %	3 975 610	4 075 000
221 245	231 420	108 963	99,1 %	3 657 778	4 115 000
0	0	44 756	100,0 %	145 444	163 624
183 840	154 608	168 545	100,0 %	2 675 122	2 742 000
368 170	349 250	172 096	97,0 %	4 749 961	5 273 000
302 160	276 025	271 276	99,1 %	4 591 111	5 165 000
349 241	312 192	339 398	95,5 %	5 283 556	5 944 000
1 631 872	1 603 155	1 594 162	100,0 %	28 984 222	29 531 000
53 392	47 450	53 303	100,0 %	927 111	1 043 000
54 237	54 780	52 798	100,0 %	1 033 778	1 163 000
253 592	210 578	250 296	100,0 %	2 935 610	3 009 000
197 017	173 015	176 434	90,3 %	3 230 222	3 634 000
268 086	230 580	266 923	100,0 %	4 533 333	5 100 000
232 869	207 249	202 469	93,8 %	3 534 222	3 976 000
325 959	254 823	301 883	97,9 %	4 753 778	5 348 000
611 773	488 924	588 031	98,4 %	9 184 889	10 333 000
143 381	123 783	137 805	96,4 %	2 175 111	2 447 000
<b>1 140 980</b>	<b>1 093 679</b>	<b>1 105 418</b>	<b>96,5 %</b>	<b>17 458 448</b>	<b>18 736 000</b>
90 515	99 420	101 677	100,0 %	1 357 273	1 493 000
370 942	315 201	361 589	97,7 %	5 603 636	6 164 000
86 173	98 845	73 546	85,2 %	1 600 909	1 761 000
170 370	165 535	147 464	88,9 %	2 652 727	2 918 000
422 980	414 678	421 142	100,0 %	6 243 902	6 400 000
<b>2 558 466</b>	<b>2 195 449</b>	<b>2 282 595</b>	<b>90,0 %</b>	<b>32 119 436</b>	<b>35 257 000</b>
329 819	168 000	328 096	100,0 %	3 147 556	3 541 000
158 239	139 162	157 390	99,1 %	2 198 222	2 473 000
185 747	168 572	184 219	100,0 %	1 456 000	1 638 000
254 912	215 757	247 331	97,4 %	2 259 556	2 542 000
592 772	511 017	592 639	100,0 %	8 773 659	8 993 000
154 655	158 400	158 460	100,0 %	3 439 111	3 869 000
318 603	303 580	130 714	43,8 %	3 263 111	3 671 000
39 764	35 635	32 061	81,0 %	385 778	434 000
84 123	89 750	33 044	39,8 %	937 778	1 055 000
39 172	42 480	33 352	88,1 %	432 000	486 000
400 660	363 096	385 290	96,2 %	5 826 667	6 555 000
<b>14 284 475</b>	<b>12 701 238</b>	<b>13 245 966</b>	<b>95,5%</b>	<b>208 968 893</b>	<b>228 786 782</b>

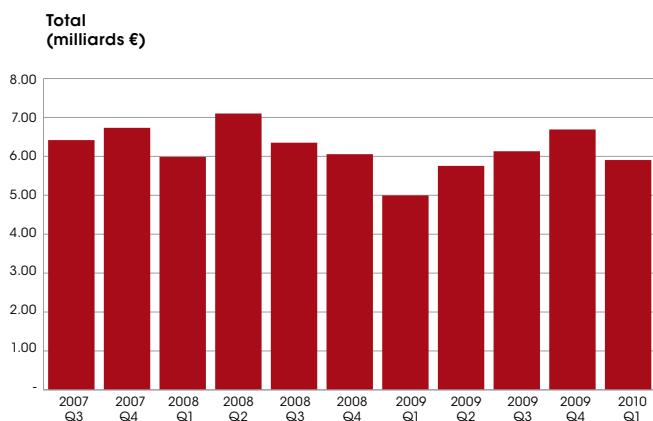


### 3.3 Etat du marché immobilier résidentiel<sup>14</sup>

#### Le marché en Belgique

Avec un niveau d'investissement total dans l'immobilier résidentiel de € 5,91 milliards, en baisse de 11,7 % sur base trimestrielle, la moins bonne performance globale du premier trimestre 2010 est perceptible. Le marché immobilier résidentiel belge semble donc aborder une phase de stabilisation. Ce bilan peut toutefois être nuancé par le fait que chaque premier trimestre des années précédentes est inférieur au trimestre précédent.

#### Investissements dans l'immobilier résidentiel belge



Source : SPF Economie

Il pourrait donc tout simplement s'agir d'un effet de « début d'année » et le deuxième trimestre pourrait poursuivre la reprise amorcée durant le deuxième semestre 2009. En effet, la conjonction de perspectives économiques plus favorables, d'une reprise de l'inflation et d'un taux à long terme resté sous pression depuis fin 2008 pourrait pousser à un investissement accru dans l'immobilier résidentiel.

Evolution annuelle (%)	2009	2010 (E)	2011(E)
PIB	-3,0	1,4	2,0
Consommation privée	-1,7	1,1	1,8
Inflation	-0,1	2,1	2,0
Taux d'intérêt long terme	3,91	3,84	3,03

Source : Oxford Economics

Comme le démontrent les analyses par type de bien ci-dessous, la baisse d'afflux de capitaux est essentiellement due à une baisse du nombre de transactions. Les prix moyens ont quant à eux progressé dans tous les types de biens.

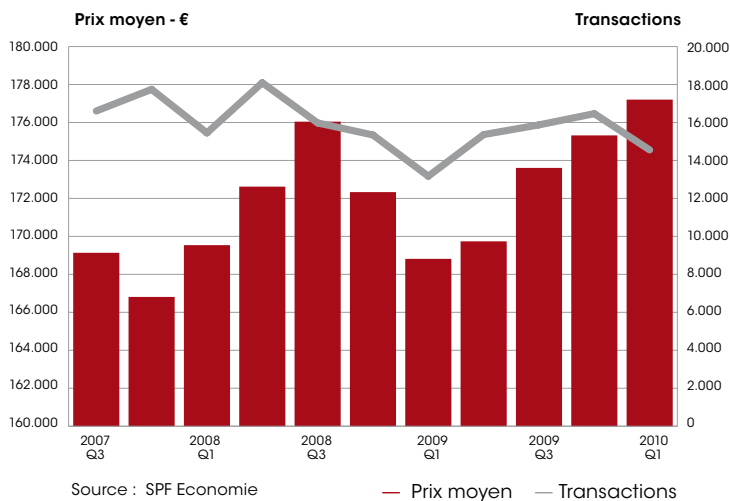


<sup>14</sup> Extrait du Rapport d'évaluation de Winssinger & Associés SA.

### Maisons d'habitation ordinaires

Le prix moyen des maisons d'habitation ordinaires a enregistré une progression de 1,1 % durant le premier trimestre 2010 pour s'établir à € 177 204. Sur base annuelle, l'évolution des prix a été de 5,0 %.

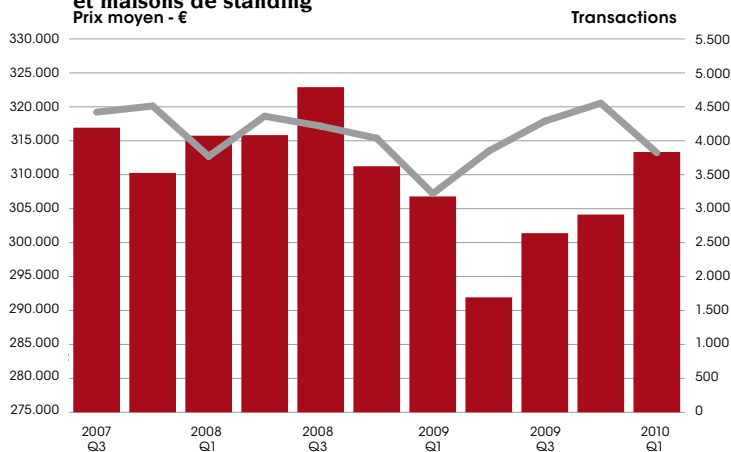
#### Prix moyen et transactions pour les maisons d'habitation ordinaires



### Villas, maisons de standing

La progression de prix observée pour les biens de standing a été supérieure à celle des maisons ordinaires (+3,0 %). Le prix moyen s'élève à € 313 342. Toutefois, sur base annuelle, cette catégorie reste celle qui a le moins progressé (2,1 %).

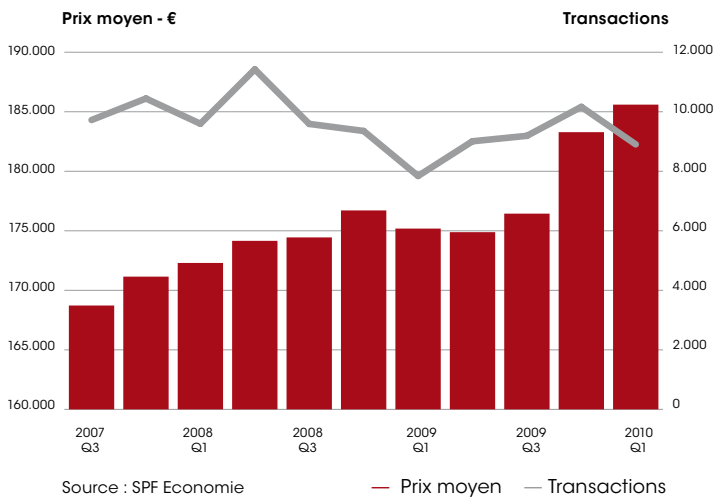
#### Prix moyen et transactions pour les villas et maisons de standing



## Appartements

L'amplitude des variations de prix a été nettement moindre sur le marché des appartements. La progression durant le premier trimestre aura été de 1,3 %, avec un prix moyen de € 185 598. Sur base annuelle, le segment des appartements devance les maisons avec 5,9 % de progression.

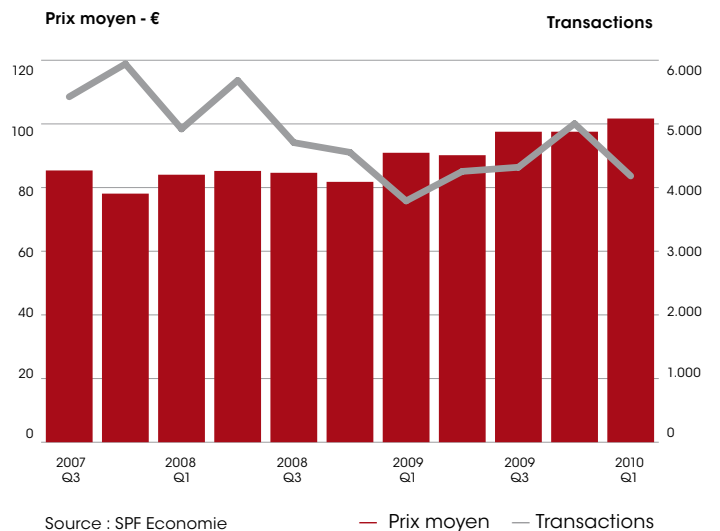
### Prix moyen et transactions pour les appartements



## Terrains à bâtir

Cette catégorie de biens est par définition celle qui se raréfie le plus sur le long terme. A quelques rares exceptions près, leurs prix n'ont cessé de progresser. L'augmentation a été de 4,2 % durant le premier trimestre et de 11,8 % sur base annuelle. Le prix moyen d'un terrain à bâtir a désormais franchi la barre symbolique des € 100 pour s'établir à € 102.

### Prix moyen et transactions pour les terrains à bâtir



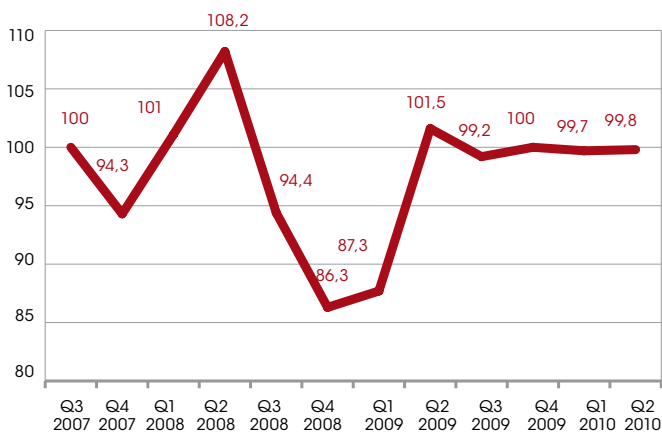
## Conclusion

Ce début d'année 2010 semble offrir les prémisses d'une stabilisation du marché immobilier. En effet, tant l'indice de l'activité immobilière de la Fédération des Notaires que les chiffres du SPF Economie indiquent une activité stable depuis la fin 2009. Par ailleurs, l'évolution des prix dans tous les secteurs est encourageante et tout porte à croire que la tendance se confirmera dans les mois à venir au vu des indicateurs économiques favorables.

Le marché Bruxellois surperforme nettement le reste de la Belgique en termes de progression des prix puisque les maisons ont vu leur prix progresser de 17 % sur base annuelle, 10 % pour les appartements et 44 % pour les quelques parcelles de terrains à bâtir restant au sein de la Région. Les autres Régions ne sont toutefois pas en reste avec des progressions, ou à tout le moins des stabilisations, dans tous les secteurs.

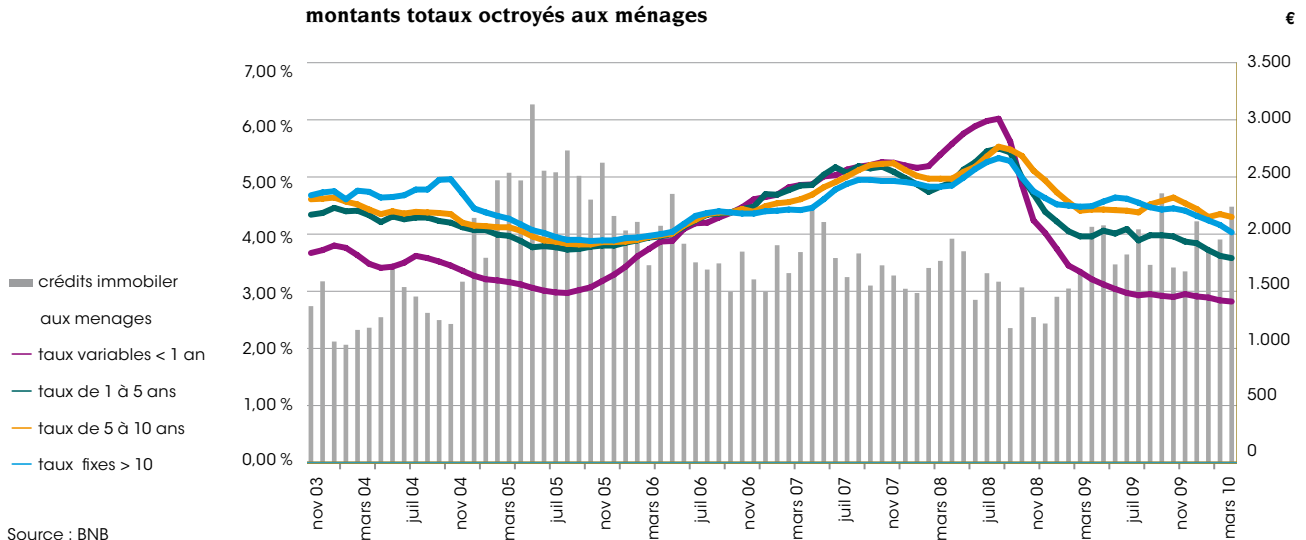
Les taux d'intérêt ont atteint leur point le plus bas depuis 2005 puisque les taux fixes à plus de 10 ans flirtent à nouveau avec les 4 % alors que les taux variables à moins d'un an se situent en deçà de ce seuil. Ceci démontre donc que les banques renouent avec le risque après une période de forte aversion à celui-ci entre 2007 et 2008. Les robinets du crédit se rouvrent donc progressivement mais les banques restent toutefois fort vigilantes dans les conditions d'octroi des crédits. Les perspectives de crédit sont par ailleurs très favorables puisque Oxford Economics prévoit un abaissement progressif des taux longs de 3,84 % en 2010 à 3,03 % en 2011.

### Indice de l'activité immobilière en Belgique



Source : Fédération des Notaires

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



Source : BNB



### 3.4 Conclusions de l'expert immobilier

Mesdames, Messieurs,

#### Concerne : Evaluation au 30 juin 2010

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 2010.

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

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 89,97 % d'immeubles résidentiels dont 2,87 % de maisons de repos, de 7,67 % de superficies commerciales et de 2,36 % de surfaces de bureaux.
- 2) le taux d'occupation du parc immobilier au 30 juin 2010 est de 95,02 %.
- 3) la moyenne du niveau des loyers perçus ou garantis est supérieure de 12,42 % 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 2010 s'élève à **€ 229 894 782** (deux-cent-vingt-neuf millions huit-cent-nonante-quatre mille sept-cent-quatre-vingt-deux euros).

La valeur probable de réalisation du patrimoine immobilier de HOME INVEST BELGIUM au 30 juin 2010 correspondant à la Juste Valeur (« fair value »), au sens du référentiel IAS/IFRS, s'établirait à **€ 210 041 947** (deux-cent-dix millions quarante-et-un mille neuf-cent-quarante-sept euros).

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

Bruxelles, le 6 juillet 2010  
WINSSINGER & ASSOCIES SA

Fabian DAUBECHIES  
Director

Benoît FORGEUR  
Managing Director



# 4 Gouvernance d'entreprise

## Conseil d'administration

L'assemblée générale ordinaire du 4 mai dernier a approuvé le renouvellement des mandats d'administrateur de Madame Ghislaine Darquennes et de Monsieur Michel Pleeck, pour une durée de trois ans, et celui du mandat d'administrateur indépendant de Monsieur Guillaume Botermans, pour une durée de six ans.

Madame Ghislaine Darquennes a toutefois présenté sa démission au mois de juin dernier et le Conseil a pris acte de cette démission au cours de sa réunion du 18 août dernier, tout en se réservant le droit d'assurer la vacance conformément à l'article 9 des statuts.

Le Conseil tient à lui exprimer ses plus vifs remerciements pour sa grande contribution au lancement et au développement de la sicafi, pour la profondeur et la justesse de son jugement, ses avis éclairés et pour l'introduction de plusieurs dossiers d'investissement importants.



# 5 Etats financiers consolidés abrégés

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 2009.

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

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.

## 5.1 Compte de résultats consolidés au 30 juin 2010

Préambule :

Comparés aux résultats du 1er semestre 2009 et ceux de l'ensemble de l'exercice 2009, les principaux résultats du 1er semestre de l'exercice en cours s'établissent comme suit :



COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDE EN NORMES IFRS (en €)	du 01/01/2010	du 01/01/2009	du 01/01/2009
	au 30/06/2010	au 31/12/2009	au 30/06/2009
I. Revenus locatifs	7 084 124	13 895 469	6 778 895
III. Charges relatives à la location	-71 651	-219 846	-125 007
<b>RESULTAT LOCATIF NET</b>	<b>7 012 473</b>	<b>13 675 622</b>	<b>6 653 888</b>
IV. Récupération de charges immobilières	33 462	87 602	51 526
V. Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire	66 891	366 730	52 529
VII. Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire	-586 738	-1 255 773	-495 573
<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>	<b>6 526 088</b>	<b>12 874 181</b>	<b>6 262 370</b>
IX. Frais techniques	-449 048	-1 261 645	-676 735
X. Frais commerciaux	-229 488	-480 575	-233 198
XI. Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-96 003	-197 475	-28 631
XII. Frais de gestion immobilière	-730 417	-1 492 323	-716 613
<b>(+/-) Charges immobilières</b>	<b>-1 504 956</b>	<b>-3 432 018</b>	<b>-1 655 177</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>5 021 132</b>	<b>9 442 163</b>	<b>4 607 193</b>
XIV. Frais généraux de la société	-242 459	-518 191	-345 416
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE (A)</b>	<b>4 778 673</b>	<b>8 923 972</b>	<b>4 261 777</b>
XVI. Résultat sur vente d'immeubles de placement (B)	1 105 505	1 288 364	447 772
XVII. Résultat sur vente d'autres actifs non-financiers (C)	0	0	0
XVIII. Variation de la juste valeur des immeubles de placement (D)	1 472 527	270 644	-325 777
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (E)</b>	<b>7 356 705</b>	<b>10 482 980</b>	<b>4 383 773</b>
XIX. Revenus financiers	91 262	271 082	98 114
XX. Charges d'intérêts	-1 070 290	-2 241 000	-1 066 818
XXI. Autres charges financières	-620 553	-424 747	-189 152
<b>(+/-) Résultat financier</b>	<b>-1 599 580</b>	<b>-2 394 665</b>	<b>-1 157 857</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOT (F)</b>	<b>5 757 125</b>	<b>8 088 315</b>	<b>3 225 916</b>
XXII. Impôt des sociétés	106 716	-6 022	-6 249
<b>(+/-) Impôts</b>	<b>106 716</b>	<b>-6 022</b>	<b>-6 249</b>
<b>RESULTAT NET ATTRIBUABLE AUX PROPRIETAIRES DE LA SOCIETE MERE (G)</b>	<b>5 863 841</b>	<b>8 082 294</b>	<b>3 219 667</b>
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, par action	2,08	2,92	1,19
Résultat net courant = (G) - (B) - (C) - (D)	3 285 809	6 523 285	3 097 671
<b>Résultat net courant par action</b>	<b>1,17</b>	<b>2,36</b>	<b>1,14</b>
Résultat sur portefeuille = (B) + (C) + (D)	2 578 032	1 559 009	121 996
<b>Résultat sur portefeuille par action</b>	<b>0,92</b>	<b>0,56</b>	<b>0,04</b>
Résultat distribuable attribuable aux propriétaires de la société mère <sup>(4)</sup>	4 309 212	7 695 513	3 813 210
<b>Résultat distribuable attribuable aux propriétaires de la société mère par action</b>	<b>1,53</b>	<b>2,78</b>	<b>1,41</b>
Nombre moyen d'actions ayant jouissance pleine	2 815 630	2 764 079 <sup>(1)</sup>	2 712 527
Nombre d'actions en fin de période	2 815 630	2 815 630 <sup>(2)</sup>	2 815 630
<b>Dividende proposé <sup>(7)</sup></b>	<b>2,50</b>	<b>2,43</b>	<b>2,43</b>
Marge d'exploitation <sup>(3)</sup>	73,22 %	69,32 %	68,05 %
Marge opérationnelle avant impôt <sup>(4)</sup>	48,71 %	50,72 %	49,56 %
Marge nette courante <sup>(5)</sup>	50,35 %	50,67 %	49,46 %
Taux de distribution <sup>(9)</sup>	-	87,28 %	-
<b>Autres éléments du résultat complet :</b>			
Variation de la juste valeur des instruments financiers <sup>(10)</sup>	-824 635	-750 732	-825 802
Résultat complet attribuable aux propriétaires de la société mère <sup>(6)</sup>	5 039 206	7 331 561	2 393 865
Résultat complet attribuable aux propriétaires de la société mère, par action	1,79	2,65	0,88

- (1) Le nombre moyen d'actions ayant jouissance est corrigé pour tenir compte des 109 111 actions ayant jouissance à partir du 1er juin 2009 au prorata et les 12 177 actions ayant jouissance à partir du 1er juillet 2009 au prorata. Les 12 912 actions détenues en autocontrôle sont exclues (IAS33, alinéa 1).
- (2) Le nombre d'actions total en circulation est de 2 828 542, duquel il faut exclure les 12 912 actions Home Invest Belgium détenues en autocontrôle (IAS33, alinéa 20). Nous obtenons donc 2 815 630 actions en fin de période.
- (3) Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille / résultat immobilier.
- (4) Résultat avant impôts - résultat sur portefeuille / résultat immobilier.
- (5) Résultat net de l'exercice - résultat sur portefeuille / résultat immobilier.
- (6) Ce résultat distribuable est calculé sur base consolidée. Le résultat distribuable statutaire selon l'AR du 21 juin 2006 - article 7 s'élève à € 4 366 728 soit € 1,54 par action (actions en autocontrôle incluses). Au 30 juin 2009, il s'élève à € 3 721 783 soit € 1,374 par action. Toutes les autres références au résultat distribuable dans le présent rapport semestriel ont trait au résultat distribuable sur base consolidée.
- (7) Le dividende est déterminé sur base du résultat statutaire.
- (8) Il n'y a pas d'intérêts minoritaires.
- (9) Dividende / résultat distribuable.
- (10) Les instruments financiers concernent uniquement ceux comptabilisés directement en fonds propres conformément à IAS 39.



Le *résultat locatif net* progresse de 5,4 % par rapport au premier semestre 2009, par suite principalement du plein effet de l'intégration des blocs C et D du complexe Lambermont dans le portefeuille, respectivement fin mai et fin juin 2009, et grâce à une diminution substantielle (- 43 %) des charges relatives à la location.

Le *résultat immobilier* ne s'apprécie de son côté que de 4,2 %, principalement suite à une hausse de 18 % des charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires.

Les *charges immobilières* baissent en revanche de 9 % par rapport au premier semestre 2009, sous l'influence principalement des frais techniques, en très forte diminution (plus de 33 %), après une augmentation de 27 % il y a un an, et ce, malgré plus d'un doublement des charges locatives et taxes des immeubles non loués.

Les *frais généraux* sont en diminution de 30 % par rapport au premier semestre 2009, moins de frais ayant été exposés dans le cadre des dossiers d'investissement réalisés ou en cours d'examen.

Le *résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille* progresse de la sorte de 12 % et s'élève à € 4,8 millions.

Dans un tel contexte la marge d'exploitation<sup>15</sup> s'améliore logiquement de manière substantielle, de 68,1 % au premier semestre 2009 à 73,2 %, le meilleur des résultats enregistrés à ce niveau au cours de ces dernières années.

Le *résultat sur vente d'immeubles de placement* s'élève à € 1,1 million, contre € 0,4 million il y a un an. Comme indiqué ci-avant, il correspond principalement à la plus-value effectivement réalisée sur la vente de deux magasins à Nieuport et comporte € 0,38 million de résultat distribuable.

La *variation de la juste valeur des immeubles de placement* est positive et s'élève à près de € 1,5 million, par rapport au montant négatif de € - 0,3 million réalisé au premier semestre 2009 ce qui semble vouloir confirmer la tendance haussière des valeurs constatée depuis deux trimestres.

Le *résultat d'exploitation* s'élève dès lors à € 7,4 millions en croissance significative (+68 %) par rapport à € 4,4 millions au 30 juin 2009 et revient ainsi, en le dépassant légèrement, à son niveau d'il y a deux ans.

Le *résultat financier* reprend pour la plus grande partie les charges d'intérêts nettes liées au financement du portefeuille immobilier, et pour le solde une variation négative de juste valeur de € 0,6 million sur un IRS callable sur base de l'IAS 39 (voir la note de bas page 16). Il s'élève globalement à € -1,6 million par rapport à € -1,2 million au 30 juin 2009, ce qui représente une augmentation de 38 %. Abstraction faite de l'impact de l'IAS 39 il s'élève à € -1 million par rapport à € -0,99 million il y a un an (+1,29 %).

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 2013<sup>16</sup>, voire plus tard.

Le *résultat avant impôts* s'élève à € 5,8 millions par rapport à celui de € 3,2 millions au 30 juin 2009, influencé favorablement par le résultat sur portefeuille (voir ci-avant).

Le poste *impôts* au premier semestre correspond en fait à un crédit d'impôt de € 0,1 million relatif aux opérations de fusion par absorption réalisées en 2009 avec ERIV Mechelen et en 2010 avec Alltherm, et se compare à un solde négatif de € 0,006 million il y a un an.

Le *résultat net* se monte ainsi à € 5,8 millions contre € 3,2 millions il y a douze mois, également influencé favorablement par le résultat sur portefeuille.

Le *résultat net courant*<sup>17</sup> s'élève à € 3,3 millions par rapport à € 3,1 millions au 30 juin 2009, en hausse de 6,1 %, et ce malgré la comptabilisation de la moins-value (latente) de € 0,6 million sur l'IRS callable évoquée ci-dessus. *Par action*, il se chiffre à € 1,17 par rapport à € 1,14 pour le premier semestre de 2009, en croissance de 2,2 %.

Le *résultat distribuable*<sup>18</sup> progresse de manière appréciable, de € 3,8 millions à € 4,3 millions (+13 %), grâce au progrès de la rentabilité opérationnelle de l'entreprise. Par action il se monte à € 1,53 contre € 1,41 au 30 juin 2009 et ce, nonobstant une hausse du nombre moyen d'actions à rémunérer de 3,8 %.

<sup>15</sup> Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille/ Résultat immobilier.

<sup>16</sup> Voir le Rapport financier annuel 2009, pages 105 et 106. 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 négative de la juste valeur de cet instrument de couverture a été comptabilisée en compte de résultats à concurrence de € 0,6 million.

<sup>17</sup> 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).

<sup>18</sup> Ce résultat distribuable est calculé sur base consolidée. Le résultat distribuable statutaire selon l'AR du 21 juin 2006 - article 7 s'élève à € 4 366 728 soit € 1,54 par action (12 912 actions en autocontrôle, détenues par Home Invest Management SA, filiale à 100 % d'Home Invest Belgium SA, incluses).

## 5.2 Bilan consolidé au 30 juin 2010

### BILAN CONSOLIDE EN NORMES IFRS (en €)

du 01/01/2010 du 01/01/2009 du 01/01/2009  
 au 30/06/2010 au 31/12/2009 au 30/06/2009

#### ACTIF

	231 125 326	227 160 629	211 637 196
<b>I. Actifs non courants</b>			
B. Immobilisations incorporelles	8 712	1 815	2 178
C. Immeubles de placement	229 638 086	225 625 958	210 013 950
E. Autres immobilisations corporelles	37 507	53 236	64 826
F. Actifs financiers non courants	67 247	105 846	95 522
G. Créances de location financement	1 373 774	1 373 774	1 460 721
<b>II. Actifs courants</b>	<b>6 070 572</b>	<b>7 108 327</b>	<b>4 845 994</b>
A. Actifs détenus en vue de la vente	1 073 658	2 176 005	235 218
C. Créances de location financement	62 358	86 947	58 710
D. Créances commerciales	1 396 954	1 207 863	1 187 061
E. Créances fiscales et autres actifs courants	1 831 840	1 656 784	2 165 790
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 593 365	1 964 597	1 090 458
G. Comptes de régularisation	112 397	16 131	108 756
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>237 195 897</b>	<b>234 268 956</b>	<b>216 483 190</b>

#### CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

##### CAPITAUX PROPRES

	146 668 194	149 050 809	144 743 001
A. Capital	70 946 880	70 946 880	70 946 880
B. Prime d'émission	19 093 664	19 093 664	19 093 664
C. Actions propres rachetées (-)	-757 323	-757 323	-757 323
D. Réserves	71 023 055	70 043 381	70 046 346
E. Résultat			
E.1. Résultats reportés des exercices antérieurs	5 416 341	4 321 403	4 321 403
E.2. Résultat de l'exercice en cours <sup>(2)</sup>	4 391 314	7 811 649	3 545 443
F. Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-19 820 721	-19 608 464	-19 577 963
G. Variations de juste valeur d'actifs et de passifs financiers	-3 625 015	-2 800 381	-2 875 450

##### PASSIFS

	90 527 703	85 218 147	71 740 189
<b>I. Passifs non courants</b>	<b>86 044 560</b>	<b>80 011 639</b>	<b>68 524 150</b>
B. Dettes financières non courantes	81 498 750	76 848 750	65 420 512
C. Autres passifs financiers non courants	4 545 810	3 162 889	3 103 638
<b>II. Passifs courants</b>	<b>4 483 142</b>	<b>5 206 508</b>	<b>3 216 039</b>
B. Dettes financières courantes	822 952	835 312	613 638
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	2 293 806	3 205 872	1 569 801
E. Autres passifs courants	850 039	692 153	253 652
F. Comptes de régularisation	516 344	473 171	778 948
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS</b>	<b>237 195 897</b>	<b>234 268 956</b>	<b>216 483 190</b>

Nombre d'actions en fin de période <sup>(1)</sup>	2 815 630	2 815 630	2 815 630
Valeur nette d'inventaire	146 668 194	149 050 809	144 743 001
Valeur nette d'inventaire par action	52,09	52,94	51,41
Endettement selon A.R. du 21 juin 2006	85 465 548	81 582 087	67 857 604
Taux d'endettement	36,03 %	34,82 %	31,35 %

(1) Le nombre d'actions total en circulation est de 2 828 542, duquel il faut exclure les 12 912 actions Home Invest Belgium détenues en autocontrôle (IAS33, alinéa 20).  
 (2) La rubrique E.2. est calculée sur base du résultat net du compte de résultat diminué de la rubrique XVIII. Variation de la juste valeur des immeubles de placement.



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: Jourdan 85, Belliard/Industrie et City Gardens), en croissance de 9,3 %.

Les *actifs courants* comprennent, sous la rubrique des actifs détenus en vue de la vente, les appartements et garages à vendre dans les immeubles Hottat et Milcamps ainsi que le terrain à Maransart, pour la juste valeur de € 1,1 million.

Les **capitaux propres et passifs** se caractérisent par une augmentation de 1,3 % de l'ensemble des fonds propres, par rapport à la situation au 30 juin 2009, mais une diminution de 1,5 % par rapport à la situation au 31 décembre 2009<sup>19</sup>. 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 2009 et le 30 juin 2010, à concurrence de € 1,8 million ;
- ensuite, par l'évolution du poste « Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation », rubrique (négative) qui passe de € - 19,6 millions au 30 juin 2009 à € -19,8 millions au 30 juin 2010 ;
- puis, par la variation négative de la juste valeur

- d'actifs et de passifs financiers (instruments de couverture), rubrique qui passe de € - 2,9 millions au 30 juin 2009 à € - 3,6 millions au 30 juin 2010 ;
- et enfin, par l'augmentation des résultats reportés des exercices antérieurs (+25 %) et du résultat accumulé au cours de ce semestre (+24 %).

Au 30 juin 2010, **le taux d'endettement** de Home Invest Belgium s'élevait à 36,03 % contre 31,35 % un an plus tôt, très largement inférieur au plafond légal de 65 %, ce 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 € 180 millions, et de € 56 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 Belgium<sup>20</sup> au 30 juin 2010 se chiffre à € 52,09, en hausse de 1,3 % par rapport à celle au 30 juin 2009 (€ 51,41) et au 31 mars de cette année (€ 51,42), mais en diminution de 1,6 % par rapport à celle au 31 décembre 2009 (€ 52,94), ce dernier chiffre comprenant toutefois le résultat de la totalité de l'exercice 2009.



<sup>19</sup> A noter que les fonds propres au 31 décembre 2009 comprennent la totalité des résultats de l'exercice 2009, dividende inclus conformément aux normes IAS-IFRS.

<sup>20</sup> Après élimination des actions détenues en autocontrôle, soit 12 912 actions depuis le 23 mai 2008.

### 5.3 Flux de trésorerie

En €	30/06/2010	30/06/2009
<b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE PERIODE</b>	<b>1 964 597</b>	<b>1 543 240</b>
<b>1. Cash-flow d'activités de l'entreprise</b>	<b>2 614 408</b>	<b>3 086 868</b>
Résultat de l'exercice avant intérêts et impôts	7 356 705	4 383 773
Intérêts reçus	91 262	98 114
Intérêts payés	-1 690 842	-1 255 970
Impôts	106 716	-6 249
Adaptation du bénéfice pour des transactions de nature non courante	-1 964 914	-104 069
Amortissements et réductions de valeur	16 092	17 927
-Amortissements et réductions de valeur sur immobilisations	16 092	17 927
Autres éléments non-monétaires	-875 501	325 777
-Variation de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	-1 472 527	325 777
-Autres transactions de nature non courante	597 026	
Gain sur réalisation d'actifs	-1 105 505	-447 772
-Plus values réalisées sur vente d'actifs immobilisés	-1 105 505	-447 772
Variation du besoin en fonds de roulement :	-1 284 518	-28 730
Mouvement des éléments d'actif :	-435 824	-603 175
-Actifs financiers courants	24 589	22 562
-Créances commerciales	-189 091	-412 615
-Créances fiscales et autres actifs à court terme	-175 056	-170 163
-Comptes de régularisation	-96 266	-42 959
Mouvement des éléments du passif :	-848 695	574 445
-Dettes commerciales et autres dettes courantes	-912 065	-71 739
-Autres passifs courants	20 197	86 782
-Comptes de régularisation	43 174	559 402
<b>2. Cash-flow d'activités d'investissement</b>	<b>-1 044 258</b>	<b>-1 921 683</b>
Immeubles de placement - investissements activés	-310 267	-674 735
Désinvestissements	1 771 041	906 094
Projets de développement	-2 497 632	-2 144 620
Autres immobilisations corporelles	-7 260	0
Actifs financiers non courants	-140	-8 422
<b>3. Cash-flow d'activités de financement</b>	<b>-1 941 381</b>	<b>-1 617 967</b>
Variation des passifs financiers et dettes financières	4 617 500	3 906 919
Augmentation (+) / Réduction (-) des dettes financières	4 617 500	3 906 919
Variation du capital (+/-)		-30 965
Dividende de l'exercice précédent	-6 558 881	-5 661 987
<b>Cash-flow total</b>	<b>1 593 365</b>	<b>1 090 458</b>
<b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DE PERIODE</b>	<b>1 593 365</b>	<b>1 090 458</b>



## 5.4 Variation des fonds propres

En €

	A. Capital social	B. Primes d'émissions	C. Actions propres
SOLDE AU 31/12/2008	69 730 907	19 093 664	-757 323
Transfert			
Fusion Les Erables Invest	1 246 938		
Variations résultant de la vente d'un immeuble			
Dividende distribué			
Résultat de l'exercice (A)			
Variation de la juste valeur des immeubles (B)			
Variation de la juste valeur des instruments de couverture (C)			
<b>Résultat total de l'exercice (A+B+C)</b>			
Autre augmentation (diminution)	-30 965		
SOLDE AU 30/06/2009	70 946 880	19 093 664	-757 323
SOLDE AU 31/12/2009	70 946 880	19 093 664	-757 323
Transfert			
Variations résultant de la vente d'un immeuble			
Dividende distribué			
Résultat de l'exercice (A)			
Variation de la juste valeur des immeubles (B)			
Variation de la juste valeur des instruments de couverture (C)			
<b>Résultat total de l'exercice (A+B+C)</b>			
SOLDE AU 30/06/2010	70 946 880	19 093 664	-757 323

Le poste « autres augmentations/diminutions » concerne les frais découlant des augmentations de capital.

## 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. La segmentation retenue ci-après est donc basée sur cette localisation géographique.

	Région de Bruxelles Capitale		Région Flamande	
	30/06/2010	30/06/2009	30/06/2010	30/06/2009
Revenus locatifs	5 390 058	5 018 816	553 994	576 234
Charges relatives à la location	-42 380	-66 652	-3 291	104
Charges et revenus relatifs à la gestion	-323 131	-284 657	-72 158	-25 116
<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>	<b>5 024 547</b>	<b>4 667 507</b>	<b>478 544</b>	<b>551 222</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>4 061 635</b>	<b>3 422 332</b>	<b>342 345</b>	<b>446 986</b>
Résultat sur vente d'immeubles de placement	830 506		274 999	447 772
Variation de la juste valeur des immeubles	1 778 584	-28 893	-257 002	-87 040
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>6 670 725</b>	<b>3 393 439</b>	<b>360 343</b>	<b>807 718</b>
Résultat financier				
Impôts				
<b>RESULTAT NET</b>	<b>6 670 725</b>	<b>3 393 439</b>	<b>360 343</b>	<b>807 718</b>

Chiffres clés <sup>1</sup>	Région de Bruxelles Capitale		Région Flamande	
	30/06/2010	30/06/2009	30/06/2010	30/06/2009
Juste valeur des immeubles de placement	159 391 009	158 915 379	17 458 448	17 827 783
Surface locative des immeubles de placements	86 717	88 627	9 597	9 765
Nombre d'unités	768	791	44	46
Taux d'occupation	96,2 %	93,7 %	96,5 %	97,2 %

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



	D. Réserves	E.1. Résultats reportés	E.2. Résultats de l'exercice	F. Droits s/ juste valeur	G. Actifs et passifs financiers	Capitaux propres
	70 535 113	3 556 025	6 608 088	-19 626 194	-2 049 649	147 090 631
		765 378	-765 378			1 246 938
	-172 067			57 308		-114 759
			-5 842 710			-5 842 710
			3 545 443			3 545 443
	-316 700			-9 077		-325 777
					-825 802	-825 802
	<b>-316 700</b>		<b>3 545 443</b>	<b>-9 077</b>	<b>-825 802</b>	<b>2 393 865</b>
						-30 965
	70 046 346	4 321 403	3 545 443	-19 577 963	-2 875 450	144 743 001
	70 043 381	4 321 403	7 811 649	-19 608 464	-2 800 381	149 050 809
		1 094 938	-1 094 938			
	-734 145			29 035		-705 110
			-6 716 711			-6 716 711
			4 391 314			4 391 314
	1 713 819			-241 292		1 472 527
					-824 635	-824 635
	<b>1 713 819</b>		<b>4 391 314</b>	<b>-241 292</b>	<b>-824 635</b>	<b>5 039 206</b>
	71 023 055	5 416 341	4 391 314	-19 820 721	-3 625 015	146 668 194

Région Wallonne		Corporate		Total	
30/06/2010	30/06/2009	30/06/2010	30/06/2009	30/06/2010	30/06/2009
1 140 072	1 183 846			7 084 124	6 778 895
-5 930	-33 153	-20 049	-25 307	-71 651	-125 007
-91 204	-75 303	108	-6 442	-486 385	-391 518
<b>1 042 938</b>	<b>1 075 390</b>	<b>-19 941</b>	<b>-31 749</b>	<b>6 526 088</b>	<b>6 262 370</b>
<b>914 907</b>	<b>934 963</b>	<b>-540 214</b>	<b>-542 503</b>	<b>4 778 673</b>	<b>4 261 777</b>
				1 105 505	447 772
-49 056	-209 844			1 472 527	-325 777
<b>865 851</b>	<b>725 119</b>	<b>-540 214</b>	<b>-542 503</b>	<b>7 356 705</b>	<b>4 383 773</b>
		-1 599 580	-1 157 857	-1 599 580	-1 157 857
		106 716	-6 249	106 716	-6 249
<b>865 851</b>	<b>725 119</b>	<b>-2 033 078</b>	<b>-1 706 609</b>	<b>5 863 841</b>	<b>3 219 667</b>

Région Wallonne		Total	
30/06/2010	30/06/2009	30/06/2010	30/06/2009
32 119 436	32 729 734	208 968 893	209 472 896
22 434	22 434	118 748	120 826
205	205	1 017	1 042
90,0 %	95,1 %	95,1 %	94,3 %



## 5.6 Notes explicatives

### 5.6.1 Immeubles de placement - Rubrique I.C. de l'actif

En €

Immeubles de placement

#### MOUVEMENTS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

<b>Immeubles de placement, solde au 31/12/2008</b>	<b>207 687 474</b>
Investissements - projets de développement	2 144 620
Projets de développement réceptionné	-11 191 716
Immeuble en cours de construction achevé	11 191 716
Dépenses ultérieures capitalisées	674 735
Cessions (-)	-167 102
Variation de la juste valeur	-325 777
<b>Immeubles de placement, solde de clôture au 30/06/2009</b>	<b>210 013 950</b>
<b>Immeubles de placement, solde au 31/12/2009</b>	<b>225 625 958</b>
Investissements - projets de développement	2 497 632
Dépenses ultérieures capitalisées	310 267
Cessions (-)	-268 298
Variation de la juste valeur	1 472 527
<b>Immeubles de placement, solde de clôture au 30/06/2010</b>	<b>229 638 086</b>

Les projets de développement à la clôture du semestre sont les suivants : Jourdan 85 à Saint-Gilles, Belliard/Industrie à Bruxelles et City Gardens à Louvain.

### 5.6.2 Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation au 30 juin 2009 comprend les SA Home Invest Belgium (0420.767.885) et Home Invest Management (0466.151.118), tandis que celui au 30 juin 2010 comprend en outre la SA Belliard 21 (0807.568.451). A noter que la SA Alltherm a fait l'objet d'une fusion par absorption par Home Invest Belgium en date du 31 mai 2010.

### 5.6.3 Dividende distribué

Suite à l'Assemblée Générale Ordinaire du 4 mai 2010, Home Invest Belgium a procédé au paiement, en date du 14 mai 2010, du dividende brut pour net de € 2,43 par action, contre remise du coupon n°13, soit un total € 6 748 087<sup>21</sup>.

### 5.6.4 Actifs et passifs conditionnels au 30 juin 2010

Au 30 juin 2010, Home Invest Belgium n'avait ni actifs ni passifs conditionnels.

<sup>21</sup> Dividende calculé sur base statutaire conformément à l'AR du 21 juin 2006 et donc sans élimination des actions en auto contrôle détenues par Home Invest Management SA.

# 6 Rapport du Commissaire<sup>22</sup>

## **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 2010**

### **Introduction**

Nous avons procédé à l'examen limité du bilan intermédiaire résumé et consolidé de Home Invest Belgium arrêté au 30 juin 2010, 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 clôturé le 30 juin 2010 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 2010 établie en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne.

Anvers, le 18 août 2010

Karel Nijs  
Réviseur d'entreprises et réviseur agréé par la CBFA  
pour les OPC's  
Commissaire

# 7 Déclaration des personnes responsables

Conformément 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 18 août 2010  
Le Conseil d'administration

<sup>22</sup> Ce rapport porte sur les chapitres I et V du présent rapport semestriel.



