



**Rapport de gestion**  
**Premier trimestre de 2009**

Symboles à la Bourse TSX : AX.UN AX.DB.A AX. DB.B AX.DB.C

## **RAPPORT DE GESTION**

Le présent rapport de gestion portant sur la situation financière et les résultats d'exploitation d'Artis Real Estate Investment Trust (« Artis » ou la « FPI ») doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés annuels vérifiés de la FPI des exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007 et les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés des périodes terminées les 31 mars 2009 et 2008, y compris les notes complémentaires. Le présent rapport de gestion a été préparé compte tenu des opérations et des événements importants survenus jusqu'au 11 mai 2009 inclusivement. D'autres documents d'information concernant Artis, notamment la notice annuelle la plus récente de la FPI, ont été déposés auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières applicables et peuvent être consultés à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com) ou sur notre site Web au [www.artisreit.com](http://www.artisreit.com).

### **MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES ÉNONCÉS PROSPECTIFS**

Le présent rapport de gestion contient des énoncés prospectifs. Par conséquent, tous les énoncés autres que les énoncés de faits historiques figurant dans ce rapport de gestion peuvent constituer des énoncés prospectifs. Plus précisément, les énoncés se rapportant aux résultats d'exploitation, au rendement et aux réalisations futurs de la FPI constituent des énoncés prospectifs. En outre, sans limiter ce qui précède, les termes tels que « prévoir », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « estimer » et « projeter » ou d'autres expressions similaires visent à signaler les énoncés prospectifs.

Artis est sujette à des incertitudes et à des risques importants qui pourraient faire en sorte que ses résultats, son rendement ou ses réalisations réels soient considérablement différents des résultats, du rendement ou des réalisations futurs explicites ou implicites figurant dans les énoncés prospectifs. Ces risques comprennent, notamment, les risques associés à la propriété de biens immobiliers, la disponibilité des flux de trésorerie, les pertes générales non assurées, les acquisitions futures d'immeubles, les questions d'ordre environnemental, les questions d'ordre fiscal, le financement par emprunt, la responsabilité des porteurs de parts, les conflits d'intérêts éventuels, la dilution éventuelle, la dépendance envers le personnel clé, les changements apportés à la législation, et les changements apportés au traitement fiscal des fiducies. Artis ne peut garantir aux investisseurs que les résultats réels seront conformes aux énoncés prospectifs, et Artis se dégage de toute obligation de les mettre à jour ou de les réviser pour refléter de nouveaux renseignements ou événements ou de nouvelles circonstances. La présente mise en garde porte sur tous les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion.

<b>APERÇU</b>	<b>3</b>
<b>FAITS SAILLANTS DU PREMIER TRIMESTRE DE 2009</b>	<b>6</b>
<b>PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES</b>	<b>6</b>
<b>ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION</b>	<b>7</b>
Bénéfice distribuable et distributions	13
Fonds provenant de l'exploitation	15
<b>ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE</b>	<b>16</b>
<b>SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT</b>	<b>20</b>
<b>SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES</b>	<b>22</b>
<b>OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS</b>	<b>25</b>
<b>PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION</b>	<b>26</b>
<b>PERSPECTIVES POUR 2009</b>	<b>26</b>
<b>RISQUES ET INCERTITUDES</b>	<b>27</b>
<b>ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES</b>	<b>30</b>
<b>MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES</b>	<b>31</b>
<b>CONTRÔLES ET PROCÉDURES</b>	<b>32</b>

## **APERÇU**

Artis est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en société qui a été établie, et qui est régie, en vertu des lois de la province du Manitoba. Avec prise d'effet le 15 février 2007, Artis a changé sa dénomination sociale de « Westfield Real Estate Investment Trust » pour « Artis Real Estate Investment Trust ».

Certaines des titres de la FPI sont inscrits à la cote de la Bourse de Toronto (la « Bourse TSX »). Les parts de fiducie de la FPI (les « parts ») se négocient sous le symbole AX.UN, et les débentures convertibles de série A, de série B et de série C de la FPI se négocient sous les symboles AX.DB.A, AX.DB.B et AX.DB.C, respectivement. Le 11 mai 2009, il y avait 32 394 943 parts d'Artis en circulation et 1 458 336 options d'Artis en cours, ainsi que 721 347 parts de société en commandite de catégorie B (les « parts de catégorie B ») de la filiale de la FPI, AX L.P. (« AXLP ») (se reporter à la rubrique « Parts émises et en circulation » pour un complément d'information).

## **PRINCIPAUX OBJECTIFS**

Artis cible les marchés primaires et les marchés secondaires en croissance dans l'Ouest canadien. La FPI s'intéresse exclusivement aux immeubles commerciaux qui comptent une forte proportion de locataires existants, notamment des immeubles de bureaux et de commerces de détail ainsi que des immeubles industriels.

Les principaux objectifs de la FPI sont les suivants :

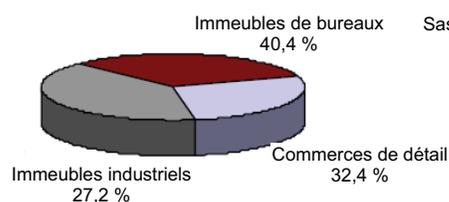
- assurer aux porteurs de parts des distributions en espèces stables et croissantes, payables mensuellement et, dans la mesure du possible, avec report d'impôt, qui seront tirées des placements dans un portefeuille diversifié d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et industriels productifs de revenu situés dans l'Ouest canadien;
- accroître la valeur des actifs de la FPI et maximiser la valeur des parts à long terme au moyen d'une gestion active des actifs;
- élargir le portefeuille d'actifs de la FPI et faire progresser le bénéfice distribuable au moyen d'acquisitions dans l'Ouest canadien.

Aux termes de la déclaration de fiducie, Artis doit verser des distributions en espèces mensuelles à ses porteurs de parts. Les distributions effectuées chaque année correspondent au pourcentage du bénéfice distribuable établi par une politique des fiduciaires (actuellement un montant annualisé à compter du 31 mai 2008 correspondant à 1,08 \$ la part).

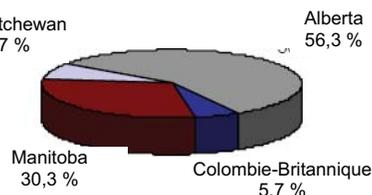
## SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 31 mars 2009, le portefeuille de la FPI (excluant les cessions de trois immeubles conclues le 31 mars et le 1<sup>er</sup> avril 2009) était composé de 86 immeubles commerciaux situés dans l'Ouest canadien, d'une superficie locative brute (la « SLB ») totalisant environ 6,39 millions de pieds carrés (pi. ca.).

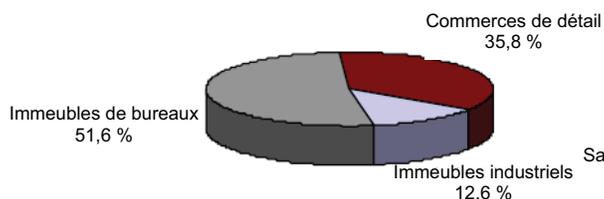
**SLB par type d'actif**



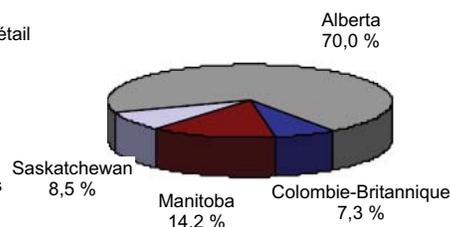
**SLB par province**



**Bénéfice net d'exploitation des immeubles par type d'actif**



**Bénéfice net d'exploitation des immeubles par province**



### Délais d'expiration des contrats de location par type d'actif (en milliers de pi. ca.)<sup>1,2</sup>

	Immeubles de bureaux		Commerces de détail		Immeubles industriels		Total	
	SLB	%	SLB	%	SLB	%	SLB	%
2009*	196	7,6 %	173	8,4 %	181	10,5 %	550	8,5 %
2010	365	14,1 %	337	16,3 %	293	16,9 %	995	15,6 %
2011	469	18,2 %	228	11,0 %	293	16,9 %	990	15,5 %
2012	213	8,2 %	193	9,4 %	78	4,5 %	484	7,6 %
2013	382	14,8 %	260	12,6 %	277	15,9 %	919	14,4 %
2014	101	3,9 %	128	6,2 %	287	16,5 %	516	8,1 %
2015 et par la suite	648	25,1 %	679	32,8 %	301	17,3 %	1 628	25,5 %
	2 374	91,9 %	1 998	96,7 %	1 710	98,5 %	6 082	95,2 %
Locaux inoccupés	210	8,1 %	69	3,3 %	26	1,5 %	305	4,8 %
Total de la SLB	2 584	100,0 %	2 067	100,0 %	1 736	100,0 %	6 387	100,0 %

\*Incluant les baux au mois

**Délais d'expiration des contrats de location par province (en milliers de pi. ca.)<sup>1,2</sup>**

	Alberta		Colombie-Britannique		Manitoba		Saskatchewan	
	SLB	%	SLB	%	SLB	%	SLB	%
2009*	274	7,6 %	26	7,2 %	198	10,2 %	52	10,5 %
2010	463	12,9 %	28	7,7 %	417	21,6 %	87	17,6 %
2011	589	16,4 %	11	3,2 %	340	17,6 %	50	10,1 %
2012	274	7,6 %	82	22,7 %	105	5,4 %	23	4,7 %
2013	509	14,2 %	18	5,0 %	272	14,0 %	120	24,4 %
2014	175	4,8 %	27	7,4 %	283	14,7 %	31	6,2 %
2015 et par la suite	1 133	31,5 %	102	28,1 %	263	13,6 %	130	26,3 %
	3 417	95,0 %	294	81,3 %	1 878	97,1 %	493	99,8 %
Locaux inoccupés	180	5,0 %	68	18,7 %	56	2,9 %	1	0,2 %
Total de la SLB	3 597	100,0 %	362	100,0 %	1 934	100,0 %	494	100,0 %

\*Incluant les baux au mois

**Taux d'occupation moyen historique pondéré du portefeuille**

T2 2007	T3 2007	T4 2007	T1 2008	T2 2008	T3 2008	T4 2008	T1 2009
97,2 %	97,1 %	97,4 %	97,5 %	97,8 %	97,3 %	96,5 %	95,8 % <sup>3</sup>

1. Selon la quote-part d'Artis de la superficie locative totale, excluant les cessions des trois immeubles conclues le 31 mars et le 1<sup>er</sup> avril 2009.

2. Selon les délais d'expiration restants en 2009, sans déduction pour les engagements locatifs à venir.

3. Excluant un immeuble faisant actuellement l'objet d'un réaménagement.

**AVIS CONCERNANT LES MESURES NON CONFORMES AUX PCGR**

Le bénéfice distribuable, le bénéfice net d'exploitation des immeubles et les fonds provenant de l'exploitation sont des mesures non conformes aux PCGR que les fiduciaires de revenu canadiens utilisent couramment pour mesurer le rendement financier. Le terme « PCGR » désigne les principes comptables généralement reconnus décrits et prescrits par l'Institut Canadien des Comptables Agréés, lesquels s'appliquent à la date à laquelle est fait tout calcul utilisant les PCGR.

Artis calcule le bénéfice distribuable de façon à refléter l'encaisse distribuable, laquelle est définie dans la déclaration de fiducie de la FPI comme étant le bénéfice net conformément aux PCGR, ayant pu faire l'objet de certains ajustements énoncés dans la déclaration de fiducie, notamment i) la réintégration de l'amortissement (à l'exclusion des frais de location) et de l'accroissement de la valeur comptable de la dette; ii) l'exclusion des gains ou des pertes sur la cession de tout actif et iii) l'ajout ou la déduction d'autres ajustements déterminés par les fiduciaires selon leur gré. Étant donné que l'un des objectifs de la FPI vise à fournir des flux de trésorerie stables à ses investisseurs, la direction est d'avis que le bénéfice distribuable est une mesure pertinente aux fins de l'évaluation du rendement d'exploitation de la FPI à l'égard de l'atteinte de ses objectifs.

Artis calcule le bénéfice net d'exploitation des immeubles comme étant les produits d'exploitation, établis conformément aux PCGR, moins les charges d'exploitation des immeubles telles que les taxes, les services publics, les réparations et l'entretien. Le bénéfice net d'exploitation des immeubles ne comprend pas les charges au titre de l'intérêt et de l'amortissement. La direction estime que le bénéfice net d'exploitation des immeubles constitue une mesure pertinente en vue d'évaluer le rendement d'exploitation des immeubles de la FPI.

Artis calcule les fonds provenant de l'exploitation d'une façon essentiellement conforme aux directives de l'Association des biens immobiliers du Canada (l'« ABIC »). La direction est d'avis que les fonds provenant de l'exploitation sont une mesure pertinente aux fins de l'évaluation du rendement d'exploitation de la FPI à l'égard de l'atteinte de ses objectifs.

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles, le bénéfice distribuable et les fonds provenant de l'exploitation ne sont pas des mesures définies aux termes des PCGR. Le bénéfice net d'exploitation des immeubles, le bénéfice distribuable et les fonds provenant de l'exploitation n'ont pas pour objet de représenter le bénéfice d'exploitation de l'exercice, ni celui dégagé par un immeuble donné, et ne devraient pas être considérés comme des mesures de remplacement du bénéfice net, des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ni d'autres mesures du rendement financier établies conformément aux PCGR. Le lecteur doit garder à l'esprit que le bénéfice distribuable, le bénéfice net d'exploitation des immeubles et les fonds provenant de l'exploitation établis par Artis peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.

## FAITS SAILLANTS DU PREMIER TRIMESTRE DE 2009

### SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE

Au cours du premier trimestre de 2009, Artis a cédé un immeuble commercial.

	Immeubles de bureaux		Commerces de détail		Immeubles industriels		Total	
	Nombre d'immeubles	Milliers de pi. ca.	Nombre d'immeubles	Milliers de pi. ca.	Nombre d'immeubles	Milliers de pi. ca.	Nombre d'immeubles	Milliers de pi. ca.
Portefeuille d'immeubles au 31 décembre 2008	26	2 742	37	2 067	26	1 736	89	6 545
Cession d'un immeuble au premier trimestre de 2009	(1)	(35)	-	-	-	-	(1)	(35)
Portefeuille d'immeubles au 31 mars 2009	25	2 707	37	2 067	26	1 736	88	6 510

### ASSUJETTISSEMENT À L'IMPÔT

Au cours de l'exercice 2008, la FPI a entrepris des activités de restructuration afin de se conformer à la législation fédérale relative à l'imposition des bénéficiaires des fiducies cotées ou négociées en Bourse. À la suite de ces activités de restructuration, avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2009, la FPI estime qu'elle satisfait aux conditions prescrites.

### DISTRIBUTIONS

Au cours du premier trimestre de 2009, Artis a versé des distributions totales de 8 928 \$ aux porteurs de parts et AXLP, la filiale de la FPI, a effectué une distribution de 196 \$ aux porteurs de parts de catégorie B. Avec prise d'effet le 31 mai 2008, la FPI a augmenté le taux de distribution mensuel de 0,0875 \$ à 0,09 \$ (1,05 \$ à 1,08 \$ sur une base annualisée).

## PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES

en milliers de dollars, sauf les montants par part<sup>1</sup>

	Trimestres terminés les 31 mars	
	2009	2008
Produits	36 577 \$	32 593 \$
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	24 775 \$	22 748 \$
Perte pour la période	(13 531) \$	(1 857) \$
Perte par part, de base	(0,42) \$	(0,06) \$
Distributions (incluant les parts de catégorie B)	8 928 \$	8 503 \$
Distributions par part	0,27 \$	0,26 \$
Bénéfice distribuable	13 898 \$	13 303 \$
Bénéfice distribuable par part	0,42 \$	0,41 \$
Bénéfice distribuable – ratio de distribution	64,3 %	63,4 %
Fonds provenant de l'exploitation	14 245 \$	13 052 \$
Fonds provenant de l'exploitation par part	0,43 \$	0,40 \$
Fonds provenant de l'exploitation – ratio de distribution	62,8 %	65,0 %
Nombre moyen pondéré de parts :		
Nombre moyen pondéré de parts (de base)	32 386	31 624
Nombre moyen pondéré de parts (de base) incluant les parts de catégorie B	33 107	32 346

1. Les résultats pour 2008 ont été retraités. Se reporter à la note 2 b) des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour les trimestres terminés les 31 mars 2009 et 2008.

Au cours du premier trimestre de 2009, Artis a cédé un immeuble productif de revenu et a fait l'acquisition en 2008 de neuf immeubles productifs de revenu. En raison de ces acquisitions ainsi que de la croissance des produits des immeubles comparables, Artis a augmenté ses produits au premier trimestre de 2009 de 3 984 \$, ou 12,2 %, en comparaison des résultats du premier trimestre de 2008. Le bénéfice net d'exploitation des immeubles d'Artis a augmenté de 2 027 \$, ou 8,9 %, comparativement aux résultats du premier trimestre de 2008. En outre, le bénéfice distribuable et les fonds provenant de l'exploitation ont augmenté de 595 \$, ou 4,5 %, et de 1 193 \$, ou 9,1 %, respectivement.

Le bénéfice distribuable par part de base a augmenté de 0,01 \$, ou 2,4 %, comparativement aux résultats du premier trimestre de 2008. Les fonds provenant de l'exploitation de base ont augmenté de 0,03 \$, ou 7,5 %, en comparaison des résultats du premier trimestre de 2008. À la suite de l'émission de parts en vertu du régime de réinvestissement des distributions (le « RRD »), et grâce à la conversion de débetures, déduction faite des rachats dans le cadre

d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, le nombre de parts de base en circulation pris en compte dans le calcul du bénéfice distribuable et des fonds provenant de l'exploitation a augmenté, ce qui a dilué l'effet de la forte croissance des montants par part relatifs aux produits, au bénéfice net d'exploitation des immeubles, au bénéfice distribuable et aux fonds provenant de l'exploitation.

## ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

en milliers de dollars, sauf les montants par part<sup>1</sup>

	Trimestres terminés les 31 mars			
	2009	% des produits	2008	% des produits
Produits	36 577 \$		32 593 \$	
Charges d'exploitation des immeubles	11 802	32,3 %	9 845	30,2 %
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	24 775	67,7 %	22 748	69,8 %
Intérêts	10 284	28,1 %	9 580	29,4 %
	14 491		13 168	
Charges :				
Siège social	1 201	3,3 %	1 140	3,5 %
Amortissement	16 342		14 884	
(Gain) perte non réalisé(e) au titre des dérivés sur marchandises	204		(928)	
	17 747		15 096	
Perte avant l'élément suivant	(3 256)		(1 928)	
(Charge) économie d'impôts futurs	(10 898)		362	
Part des porteurs sans contrôle	(5)		(143)	
Bénéfice (perte) provenant des activités abandonnées	628		(148)	
Perte pour la période	(13 531) \$		(1 857) \$	
Perte par part, de base	(0,42) \$		(0,06) \$	
Perte par part, diluée	(0,42) \$		(0,06) \$	
Nombre moyen pondéré de parts :				
De base	32 386		31 624	
Dilué	32 386		31 624	

1. Les résultats pour 2008 ont été retraités. Se reporter à la note 2 b) des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour les trimestres terminés les 31 mars 2009 et 2008.

## PRODUITS ET BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES

Les produits comprennent tous les montants reçus des locataires aux termes de contrats de location, y compris les loyers de base, le stationnement, les charges d'exploitation et les recouvrements d'impôts fonciers, de même que les ajustements de loyer selon la méthode linéaire et les ajustements en fonction de loyers supérieurs ou inférieurs au marché, conformément aux PCGR.

Conformément aux PCGR, Artis constate les hausses de loyer par paliers de manière linéaire sur toute la durée du bail non résiliable. Au premier trimestre de 2009, des ajustements de loyer de 409 \$ ont été comptabilisés, comparativement à 562 \$ au premier trimestre de 2008.

Lors de l'acquisition d'immeubles, Artis comptabilise les actifs et les passifs incorporels découlant des contrats de location dont les loyers sont supérieurs ou inférieurs au marché. Ces actifs et passifs incorporels sont amortis sur la durée des contrats de location connexes. Lorsqu'un contrat de location est résilié avant la fin de la durée du bail, la FPI radie le solde non amorti de ces actifs et passifs incorporels. Au cours de la période terminée le 31 mars 2009, deux locataires de la FPI ont quitté leurs locaux et, par conséquent, la FPI a comptabilisé un ajustement net de 907 \$ de ses produits. Artis a cédé un immeuble commercial au cours du premier trimestre de 2009 et a fait l'acquisition de neuf immeubles commerciaux en 2008; certains des loyers existants de ces acquisitions sont considérés comme inférieurs au marché. En raison de la résiliation de contrats de location et des acquisitions de 2008, les ajustements aux loyers économiques se sont élevés à 3 959 \$ au premier trimestre de 2009, comparativement à 3 762 \$ au premier trimestre de 2008.

Au premier trimestre de 2009, la FPI a comptabilisé un amortissement de 65 \$ en réduction des produits provenant des mesures incitatives à la prise à bail.

Des intérêts créditeurs de 461 \$ sont compris dans les produits au premier trimestre de 2009, comparativement à 712 \$ pour le premier trimestre de 2008.

Les charges d'exploitation des immeubles comprennent les impôts fonciers et d'autres coûts se rapportant à l'entretien intérieur et extérieur, au chauffage, à la ventilation et à la climatisation, aux ascenseurs, aux assurances, aux services publics et aux frais de gestion.

## CROISSANCE DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES COMPARABLES

en milliers de dollars	Trimestres terminés les 31 mars <sup>1</sup>	
	2009	2008
Produits	32 505 \$	31 260 \$
Charges d'exploitation des immeubles	10 413	9 485
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	22 092	21 775
Ajouter (déduire) les ajustements aux produits hors trésorerie :		
Ajustement de loyers selon la méthode linéaire	(288)	(508)
Amortissement des mesures incitatives à la prise à bail	65	-
Loyers supérieurs et inférieurs au marché	(3 047)	(3 557)
Bénéfice net d'exploitation des immeubles moins les ajustements aux produits hors trésorerie	18 822 \$	17 710 \$

1. La comparaison des immeubles comparables comprend seulement les immeubles productifs de revenu détenus le 1<sup>er</sup> janvier 2008.

Au premier trimestre de 2009, Artis a augmenté de 317 \$, ou de 1,5 %, son bénéfice net d'exploitation des immeubles, comparativement au premier trimestre de 2008. En outre, Artis a également augmenté de 1 112 \$, ou de 6,3 %, son bénéfice net d'exploitation des immeubles, moins les ajustements aux produits hors trésorerie par rapport au premier trimestre de 2008. Ces améliorations découlent principalement de l'augmentation des loyers au renouvellement des baux, en particulier en Alberta. Ces résultats ne comprennent pas l'incidence de la croissance réalisée au chapitre du renouvellement des baux des immeubles acquis au cours de l'exercice 2008.

## BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES PAR TYPE D'ACTIF

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles par type d'actif a subi l'incidence des acquisitions effectuées en 2008, ainsi que de la croissance réalisée au chapitre du renouvellement des baux.

en milliers de dollars	Trimestres terminés les 31 mars					
	2009			2008		
	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
Produits	12 518 \$	19 236 \$	4 804 \$	11 174 \$	17 921 \$	3 277 \$
Charges d'exploitation des immeubles	3 653	6 455	1 694	3 150	5 885	810
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	8 865 \$	12 781 \$	3 110 \$	8 024 \$	12 036 \$	2 467 \$
Quote-part du bénéfice net d'exploitation des immeubles	35,8 %	51,6 %	12,6 %	35,6 %	53,5 %	11,0 %

## BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES PAR PROVINCE

en milliers de dollars	Trimestres terminés les 31 mars							
	2009				2008			
	Manitoba	Saskatchewan	Alberta	Colombie-Britannique	Manitoba	Saskatchewan	Alberta	Colombie-Britannique
Produits	6 444 \$	3 043 \$	24 307 \$	2 764 \$	6 174 \$	2 600 \$	21 641 \$	1 957 \$
Charges d'exploitation des immeubles	2 918	937	7 000	947	2 634	791	5 940	560
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	3 526 \$	2 106 \$	17 307 \$	1 817 \$	3 540 \$	1 809 \$	15 701 \$	1 397 \$
Quote-part du bénéfice net d'exploitation des immeubles	14,2 %	8,5 %	70,0 %	7,3 %	15,8 %	8,1 %	69,9 %	6,2 %

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles du portefeuille de la FPI est considérablement pondéré à l'égard de l'Alberta. La direction estime que le portefeuille de la FPI présente un potentiel de croissance advenant que les loyers inférieurs au marché soient renouvelés à des taux plus élevés.

## TAUX D'OCCUPATION DU PORTEFEUILLE ET ACTIVITÉS DE LOCATION

Les taux d'occupation ont une incidence sur les produits de la FPI et sur le bénéfice net d'exploitation des immeubles. Au 31 mars 2009, le taux d'occupation du portefeuille était toujours très élevé à 95,8 % (96,8 % incluant la superficie réservée). La stabilité des taux d'occupation dans l'ensemble du portefeuille a été contrebalancée par une nouvelle hausse du taux d'inoccupation dans deux des immeubles de la FPI. Au premier trimestre de 2009, un des détaillants-locataires a inopinément cessé d'occuper une superficie d'environ 31 900 pi. ca. dans un de ses immeubles à Nanaimo, en Colombie-Britannique. Le taux d'occupation en fin de période a aussi été touché par la libération prévue d'une superficie d'environ 18 300 pi. ca. d'un détaillant-locataire dans un immeuble de Grande Prairie; la superficie a été libérée après le 31 mars 2009. Au 31 mars 2009, le taux d'occupation ne comprenait pas l'incidence de la vente des immeubles le 31 mars 2009 et le 1<sup>er</sup> avril 2009. Le taux d'occupation excluait également, au 31 mars 2009, l'immeuble Willingdon Green à Burnaby, en Colombie-Britannique. Cet immeuble a été acquis dans le but d'aménager l'espace pour de nouveaux locataires, à compter du premier trimestre de 2009. Au 31 mars 2009, 43,5 % de la SLB (représentant un étage entier de l'immeuble) était réservée en vertu de nouveaux baux alors que les deux autres étages (représentant environ 27 000 pi. ca.) restaient à être aménagés pour de nouveaux locataires.

Les produits et le bénéfice net d'exploitation des immeubles ont augmenté en raison du renouvellement des baux à des taux de location plus élevés que les taux en vigueur au moment de l'échéance. Au premier trimestre de 2009, Artis a continué à conclure de nouvelles locations et des renouvellements de location à des taux bien supérieurs aux taux en vigueur à l'échéance, comme l'illustre le tableau suivant :

	T1 2009 <sup>1</sup>		T1 2008	
	Pi. ca.	Taux de location en vigueur	Pi. ca.	Taux de location en vigueur
Nouvelle location/renouvellement	208 628	14,01 \$	66 790	13,61 \$
Échéance	268 070	12,28 \$	83 441	11,26 \$
Variation		1,73 \$		2,35 \$
Variation en %		14,1 %		20,9 %

1. Ne comprend pas l'immeuble en réaménagement.

Les activités immobilières d'Artis sont réparties dans les quatre provinces de l'Ouest et touchent des immeubles de bureaux, des commerces de détail et des immeubles industriels. Les facteurs économiques fondamentaux en 2009 auront une incidence sur les taux d'occupation et les loyers du marché dans tous les marchés canadiens. À partir du moment où la croissance du PIB diminue, la demande de locataires pour des locaux commerciaux diminue également et certains locataires chercheront peut-être à réduire la taille de leurs locaux ou ne renouveleront pas leur loyer lorsque ce dernier viendra à échéance. La sous-location pourrait également augmenter dans le marché. Ces facteurs exerceront une pression additionnelle sur les loyers.

Les immeubles de bureaux situés à Calgary représentent 25,8 % de l'ensemble du portefeuille par SLB. Les immeubles de bureaux d'Artis sont des immeubles de catégorie A, B et C, situés dans le centre-ville, dans le district Beltline et en banlieue. À la fin du premier trimestre de 2009, le taux d'occupation total à l'égard du marché des immeubles de bureaux à Calgary s'élevait à 5,1 %. Bien qu'il puisse exister des différences entre les sous-marchés des immeubles de bureaux à Calgary, la direction est d'avis, qu'en général, le marché des immeubles de bureaux à Calgary continuera d'être mis à rude épreuve pour le reste de 2009, en raison d'une hausse de l'offre; une hausse des taux d'inoccupation et un certain assouplissement des loyers exigés sont prévus. Pour le reste de l'exercice 2009, Artis a des contrats de location, représentant 1,6 % ou une superficie d'environ 102 000 pi. ca., qui doivent être prochainement renouvelés dans le marché des immeubles de bureaux à Calgary. À ce jour, environ 48 % de tous les contrats de location venant à échéance en 2009 ont été renouvelés; des opérations de location continuent d'être effectuées à des loyers supérieurs aux loyers en vigueur à l'échéance.

Les immeubles industriels situés à Winnipeg représentent 18,1 % de l'ensemble du portefeuille par SLB. Malgré une hausse de l'offre en 2008, le taux d'inoccupation a diminué, à la fin de 2008, pour s'établir à 2,3 %. La conjoncture pourrait avoir une incidence sur les locataires du secteur de la fabrication et de la distribution de Winnipeg; le taux d'inoccupation devrait demeurer sous les 5 % pour 2009. Des contrats de location couvrant une superficie d'environ 117 000 pi. ca. (moins de 2 % de la SLB du portefeuille) viendront à échéance dans ce marché pour le reste de l'exercice 2009. Artis fait observer que les taux de location en vigueur dans ce marché sont considérablement moins élevés que la moyenne pondérée du portefeuille.

Les immeubles de bureaux situés à Winnipeg représentent 10,8 % de l'ensemble du portefeuille par SLB. Le marché des immeubles de bureaux en 2008 a très bien terminé l'année, le taux d'inoccupation au centre-ville atteignant son niveau le plus bas depuis 10 ans. Le taux d'occupation dans ce marché d'immeubles de bureaux de catégorie A traditionnellement stable devrait demeurer vigoureux en 2009, le taux d'inoccupation s'établissant actuellement à 5,4 %. Les immeubles de catégories B et Heritage pourraient connaître un certain affaiblissement. Artis encourt peu de risques dans ce marché en 2009, avec des contrats de location couvrant une superficie de moins de 32 000 pi. ca. qui viendront à échéance pour le reste de l'exercice 2009. Plusieurs des immeubles de bureaux d'Artis de catégorie A et de catégorie Heritage situés au centre-ville de Winnipeg n'ont qu'un seul locataire dont les baux sont à long terme.

## INTÉRÊTS

Les intérêts sur la dette à long terme de l'exercice considéré se rapportent aux emprunts hypothécaires et à d'autres emprunts garantis par les immeubles productifs de revenu, de même qu'aux débentures convertibles en circulation et au solde prélevé sur la facilité de crédit. Les intérêts se sont accrus par rapport au premier trimestre de 2008 en raison de l'emprunt hypothécaire additionnel obtenu dans le cadre des acquisitions en 2008 et des montants prélevés sur la facilité de crédit. Conformément aux PCGR, les frais de financement inscrits en réduction de la dette connexe et les intérêts et les frais de financement sont comptabilisés au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le taux d'intérêt effectif moyen pondéré de la FPI sur les emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis par les immeubles pour la période terminée le 31 mars 2009 était de 5,51 % comparativement à 5,53 % au premier trimestre

de 2008. Le taux d'intérêt nominal moyen pondéré au 31 mars 2009 se chiffrait à 5,41 % comparativement à 5,44 % au 31 mars 2008.

Au moment de leur émission, les débetures convertibles sont réparties en fonction de leur composante capitaux propres et de leur composante passif, conformément aux PCGR. Artis a imputé des intérêts de 1 105 \$ sur la valeur comptable des débetures en circulation au cours du premier trimestre de 2009, par rapport à 1 237 \$ au premier trimestre de 2008.

## CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

en milliers de dollars	Trimestres terminés les 31 mars	
	2009	2008
Frais comptables, frais juridiques et frais de consultation	167 \$	152 \$
Frais de services-conseils	661	585
Frais de société ouverte	170	162
Charge de rémunération à base de parts	61	136
Frais généraux et d'administration	142	105
<b>Total des charges du siège social</b>	<b>1 201 \$</b>	<b>1 140 \$</b>

Au premier trimestre de 2009, les frais de services-conseils ont augmenté de 76 \$ par rapport à ceux du premier trimestre de 2008, en raison de l'élargissement du portefeuille d'actifs de la FPI. Les charges du siège social se sont élevées à 1 201 \$, ou 3,3 % des produits bruts au premier trimestre de 2009, contre 1 140 \$, ou 3,5 % des produits bruts au premier trimestre de 2008.

## AMORTISSEMENT

La charge d'amortissement comprend l'amortissement des immeubles productifs de revenu et des actifs incorporels connexes, de même que l'amortissement du matériel de bureau et d'autres actifs.

Au moment de l'acquisition, Artis attribue une fraction du prix d'achat des immeubles aux immeubles productifs de revenu et une fraction aux actifs incorporels. Les immeubles productifs de revenu sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur leur durée de vie utile, donnant lieu à un amortissement de 7 480 \$ pour le premier trimestre de 2009, contre 6 926 \$ au premier trimestre de 2008. Cette augmentation est le résultat de l'élargissement du portefeuille d'actifs de la FPI. Les actifs incorporels (valeur des contrats de location-exploitation existants et des relations clients) sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des contrats sous-jacents auxquels ils se rapportent. Pour le premier trimestre de 2009, Artis a inscrit une charge de 8 453 \$ au titre de l'amortissement des actifs incorporels, contre 8 629 \$ pour le premier trimestre de 2008.

En 2009, la charge d'amortissement ayant trait aux mesures incitatives à la prise à bail et aux frais de location a totalisé 705 \$, contre 261 \$ au premier trimestre de 2008. Cette hausse est le résultat de l'élargissement du portefeuille d'actifs de la FPI.

## GAIN (PERTE) NON RÉALISÉ(E) SUR LES DÉRIVÉS SUR MARCHANDISES

Conformément aux PCGR, la FPI a comptabilisé, au premier trimestre de 2009, une perte non réalisée au titre des dérivés sur marchandises de 204 \$ à l'égard des contrats d'approvisionnement de services publics. La FPI prévoit maintenir ces contrats de services publics jusqu'à leur échéance.

## IMPÔTS FUTURS

La FPI est actuellement admissible en tant que fiducie de fonds commun de placement aux fins de l'impôt sur le revenu canadien. Avant la nouvelle législation fédérale relative à l'imposition des bénéficiaires des fiducies cotées ou négociées en Bourse, comme il est expliqué ci-dessous, l'impôt sur le bénéfice réalisé par la FPI et distribué annuellement aux porteurs de parts n'était pas et ne devait pas être perçu auprès de la FPI, mais auprès des porteurs de parts. À des fins de présentation de l'information financière, le droit à la déduction fiscale des distributions de la FPI était traité comme une exception puisque la FPI a distribué, et s'est engagée à continuer de distribuer, tous ses bénéfices imposables à ses porteurs de parts.

Le 22 juin 2007, une nouvelle loi relative, entre autres, à l'imposition par le fédéral, d'une fiducie ou d'une société de personnes intermédiaire de placement déterminée (une « EIPD ») a été promulguée (cette loi, telle qu'elle est modifiée, est désignée comme les « nouvelles règles relatives aux EIPD »). Une EIPD s'entend d'une fiducie ou d'une société de personnes dont les titres sont inscrits en Bourse ou négociés publiquement, comme une fiducie de revenu. Aux termes des nouvelles règles relatives aux EIPD, après une période transitoire pour les EIPD admissibles, certaines distributions effectuées par une EIPD ne seront plus déductibles au moment de calculer le

bénéfice imposable de cette EIPD, et cette dernière sera assujettie à l'impôt sur les distributions à un taux essentiellement équivalent au taux d'imposition général applicable à une société par actions canadienne. Toutefois, les distributions versées par une EIPD à titre de remboursements de capital ne seraient généralement pas assujetties à l'impôt. Une EIPD admissible s'entend d'une fiducie qui était une EIPD au 31 octobre 2006. L'application des règles relatives aux EIPD à une fiducie admissible est retardée jusqu'à la plus rapprochée des années suivantes : l'année d'imposition 2011 de la fiducie et la première année d'imposition au cours de laquelle celle-ci excède les précisions concernant la croissance prescrites. Dans le cas de la FPI, ses placements postérieurs ont excédé les précisions concernant la croissance prescrites. Par conséquent, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, sous réserve de la capacité de la FPI à satisfaire aux conditions relatives aux FPI, la FPI sera assujettie à l'impôt sur certaines composantes de son bénéfice, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur le niveau d'encaisse disponible aux fins des distributions. Veuillez vous reporter à la notice annuelle de la FPI pour une analyse plus détaillée sur les nouvelles règles relatives aux EIPD et sur leur application à la FPI.

Les nouvelles règles relatives aux EIPD ne s'appliquent pas aux fiducies de placement immobilier qui satisfont aux conditions prescrites relativement à la nature de leurs actifs et de leurs bénéficiaires (les « conditions relatives aux FPI »). La FPI a passé en revue les nouvelles règles relatives aux EIPD et a évalué leur interprétation et leur application à l'égard des actifs et des bénéficiaires de la FPI. Bien qu'il existe des incertitudes quant à l'interprétation et à l'application des nouvelles règles relatives aux EIPD, la FPI est d'avis qu'elle satisfaisait aux conditions relatives aux EIPD au 1<sup>er</sup> janvier 2009. Par conséquent, l'actif d'impôts futurs de 11 127 \$ comptabilisé au cours des périodes antérieures a été repris pour le trimestre.

## **PART DES PORTEURS SANS CONTRÔLE**

La part des porteurs sans contrôle représente une répartition du bénéfice net ou de la perte nette aux porteurs de parts de catégorie B.

## **BÉNÉFICE PROVENANT DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES**

Au cours du trimestre, la FPI a cédé l'immeuble Plainsman Building, un immeuble de bureaux situé à Kamloops, en Colombie-Britannique. L'immeuble a été vendu pour un montant de 7 891 \$, déduction faite des frais, et a été payé par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire d'un montant de 5 128 \$ et une contrepartie en espèces d'un montant de 2 763 \$. La vente s'est traduite par un gain de 591 \$, qui a été inclus dans le bénéfice provenant des activités abandonnées. La FPI a conclu une entente sans condition visant la vente de deux immeubles de bureaux à Calgary, en Alberta, soit Airways Business Plaza et Glenmore Commerce Court. Les immeubles seront vendus pour un total de 24 900 \$, qui sera payé au moyen de la prise en charge des emprunts hypothécaires à payer et d'une contrepartie en espèces, dont une tranche de 10 500 \$ avait été reçue au 31 mars 2009. La vente donnera lieu à un gain estimatif de 6 376 \$. La cession s'est conclue le 1<sup>er</sup> avril 2009. La FPI a également conclu une entente sans condition visant la vente de McKnight Village Mall, un immeuble abritant des commerces de détail situé à Calgary, en Alberta. L'immeuble sera vendu pour un montant de 23 150 \$, qui sera payé au moyen de la prise en charge d'un emprunt hypothécaire à payer et d'une contrepartie en espèces. La vente donnera lieu à un gain estimatif de 2 240 \$. La cession devrait se conclure le 15 mai 2009. Conformément aux PCGR, la FPI a présenté séparément les résultats d'exploitation de ces immeubles, ainsi que leurs actifs et passifs.

## BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE ET DISTRIBUTIONS

Conformément à l'Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects, Artis rapproche le bénéfice distribuable et les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, en plus de la perte nette pour la période.

### Rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et du bénéfice distribuable :

en milliers de dollars, sauf les montants par part	Trimestres terminés les 31 mars	
	2009	2008
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	7 709 \$	10 287 \$
Déduire l'amortissement des éléments suivants :		
Matériel de bureau	(25)	(2)
Loyers supérieurs au marché	(73)	(69)
Loyers inférieurs au marché	4 032	3 831
Mesures incitatives à la prise à bail et frais de location	(705)	(261)
Mesures incitatives à la prise à bail amorties	(65)	-
Emprunts hypothécaires supérieurs au marché	45	49
Ajouter : ajustement des loyers selon la méthode linéaire	409	562
Ajouter (déduire) les éléments suivants :		
Variation des éléments hors trésorerie liés à l'exploitation	2 475	(1 303)
Frais de financement, non attribuables aux débetures, compris dans les intérêts débiteurs	(204)	(91)
Autre ajustement		
Loyers provenant d'un immeuble <sup>1</sup>	300	300
<b>Bénéfice distribuable pour la période</b>	<b>13 898 \$</b>	<b>13 303 \$</b>
Bénéfice distribuable par part		
De base	0,42 \$	0,41 \$
Dilué	0,41 \$	0,40 \$
Nombre moyen pondéré de parts		
De base <sup>2</sup>	33 107	32 346
Dilué <sup>2</sup>	36 189	35 782

1. Les loyers provenant d'un immeuble sont compris dans le bénéfice distribuable. Ces loyers représentent les produits en espèces qui ont été réalisés aux termes de la convention d'achat-vente de l'Interplex II, qui n'ont pas été inscrits dans les produits aux états consolidés des résultats de la FPI du fait que le projet est en phase d'aménagement.

2. Le nombre moyen pondéré de parts ayant servi au calcul du bénéfice distribuable de base et dilué par part tient compte des 721 347 parts de catégorie B émises par la filiale de la FPI, AXLP. Dans la mesure où leur effet est dilutif, les options et les débetures convertibles sont prises en compte pour établir la moyenne pondérée diluée.

### Rapprochement de la perte selon les PCGR et du bénéfice distribuable :

en milliers de dollars, sauf les montants par part	Trimestres terminés les 31 mars	
	2009	2008
Perte pour le période	(13 531) \$	(1 857) \$
Ajouter :		
Amortissement (déduction faite de l'amortissement des frais de location)	15 933	15 555
Accroissement de la composante passif des débetures convertibles	362	376
Charge de rémunération à base de parts	61	136
Gain sur la cession d'immeubles productifs de revenu	(591)	-
Charge (économie) d'impôts futurs	11 127	(417)
Autres ajustements		
Loyers provenant d'un immeuble <sup>1</sup>	300	300
Part des porteurs sans contrôle <sup>2</sup>	33	138
Gain (perte) non réalisé(e) au titre des dérivés sur marchandises <sup>3</sup>	204	(928)
<b>Bénéfice distribuable pour la période</b>	<b>13 898 \$</b>	<b>13 303 \$</b>

1. Les loyers provenant d'un immeuble sont compris dans le bénéfice distribuable. Ces loyers représentent les produits en espèces qui ont été réalisés aux termes de la convention d'achat-vente de l'Interplex II, qui n'ont pas été inscrits dans les produits aux états consolidés des résultats de la FPI du fait que le projet est en phase d'aménagement.

2. Le bénéfice attribué à la part des porteurs sans contrôle est compris dans le bénéfice distribuable. Le bénéfice a trait aux parts de catégorie B qui sont comprises dans le nombre moyen pondéré de parts en circulation aux fins du présent calcul.

3. Un gain (une perte) non réalisé(e) sur l'augmentation de la juste valeur des dérivés sur marchandises est compris(e) (n'est pas compris(e)) dans le bénéfice distribuable.

Au premier trimestre de 2009, le bénéfice distribuable est supérieur de 595 \$, ou 4,5 %, à celui du premier trimestre de 2008. Cette hausse s'explique principalement par l'incidence des acquisitions en 2008, ainsi que par la croissance interne attribuable au renouvellement des loyers inférieurs au marché aux taux de location actuels du marché. Le bénéfice distribuable de base par part a augmenté de 0,01 \$, ou 2,4 %, par rapport à celui du premier trimestre de 2008. Sur une base diluée, le bénéfice distribuable a augmenté de 0,01 \$, ou 2,5 %, par rapport à celui du premier trimestre de 2008.

La direction estime que le bénéfice distribuable présente un potentiel de croissance advenant que les loyers inférieurs au marché soient renouvelés à des taux de location plus élevés. Le bénéfice distribuable du premier trimestre de 2009, pourrait ne pas être représentatif des résultats futurs en raison de la cession d'un immeuble productif de revenu au premier trimestre de 2009 et des cessions pouvant survenir au cours des périodes ultérieures.

## DISTRIBUTIONS

Les fiduciaires déterminent le niveau des distributions en espèces en fonction du niveau des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant les variations du fonds de roulement, moins les dépenses en immobilisations réelles et prévues. Au cours de l'exercice, les distributions sont fondées sur les estimations des flux de trésorerie et des dépenses en immobilisations pour un exercice complet; par conséquent, les distributions pourraient nécessiter un ajustement advenant un changement des estimations. Nous prévoyons que les fluctuations saisonnières normales du fonds de roulement seront financées à partir des liquidités. De plus, les distributions déclarées comprennent une composante financée par le régime de réinvestissement des distributions (le « RRD »).

en milliers de dollars	Trimestre terminé le 31 mars 2009	Exercice terminé le 31 décembre 2008	Exercice terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	7 709 \$	37 170 \$	28 586 \$	13 620 \$
Bénéfice net (perte nette)	(13 531) \$	(6 790) \$	6 157 \$	(11 153) \$
Distributions déclarées	8 928 \$	35 123 \$	27 106 \$	12 874 \$
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par rapport aux distributions déclarées	(1 219) \$	2 047 \$	1 480 \$	746 \$
Excédent des distributions déclarées par rapport au bénéfice net (perte nette)	(22 459) \$	(41 913) \$	(20 949) \$	(24 027) \$

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009, les distributions déclarées excédaient de 1 219 \$ les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation en raison des variations dans les soldes des éléments du fonds de roulement à la fin de la période.

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009, les distributions déclarées excédaient la perte nette. Ces écarts se composent principalement de l'amortissement et des autres ajustements hors trésorerie.

## FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

Conformément à l'Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects, Artis rapproche les fonds provenant de l'exploitation et les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, en plus de la perte nette pour la période.

### Rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et des fonds provenant de l'exploitation :

en milliers de dollars, sauf les montants par part	Trimestres terminés les 31 mars	
	2009	2008
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	7 709 \$	10 287 \$
Déduire l'amortissement des éléments suivants :		
Matériel de bureau	(25)	(2)
Loyers supérieurs au marché	(73)	(69)
Loyers inférieurs au marché	4 032	3 831
Emprunts hypothécaires supérieurs au marché	45	49
Ajouter :		
Ajustement des loyers selon la méthode linéaire	409	562
Déduire les éléments suivants :		
Accroissement de la composante passif des débentures convertibles	(362)	(376)
Charge de rémunération à base de parts	(61)	(136)
Amortissement des frais de financement compris dans les intérêts	(204)	(91)
Variation des éléments hors trésorerie liés à l'exploitation	2 475	(1 303)
Autre ajustement		
Loyers provenant d'un immeuble <sup>1</sup>	300	300
<b>Fonds provenant de l'exploitation pour la période</b>	<b>14 245 \$</b>	<b>13 052 \$</b>
Fonds provenant de l'exploitation par part		
De base	0,43 \$	0,40 \$
Dilués	0,42 \$	0,40 \$
Nombre moyen pondéré de parts :		
De base <sup>2</sup>	33 107	32 346
Dilué <sup>2</sup>	34 234	33 519

1. Les loyers provenant d'un immeuble sont compris dans les fonds provenant de l'exploitation. Ces loyers représentent les produits en espèces qui ont été réalisés aux termes de la convention d'achat-vente de l'Interplex II, qui n'ont pas été inscrits dans les produits aux états consolidés des résultats de la FPI du fait que le projet est en phase d'aménagement.

2. Le nombre moyen pondéré de parts ayant servi au calcul des fonds provenant de l'exploitation par part tient compte des 721 347 parts de catégorie B émises par la filiale de la FPI, AXLP. Dans la mesure où leur effet est dilutif, les options et les débentures convertibles sont prises en compte pour établir la moyenne pondérée diluée.

## Rapprochement de la perte selon les PCGR et des fonds provenant de l'exploitation :

en milliers de dollars, sauf les montants par part	Trimestres terminés les 31 mars	
	2009	2008
Perte pour la période	(13 531) \$	(1 857) \$
Ajouter l'amortissement des éléments suivants :		
Immeubles productifs de revenu	7 480	6 926
Contrats de location en vigueur acquis	8 451	8 624
Relations clients	2	5
Mesures incitatives à la prise à bail et frais de location	705	261
Mesures incitatives à la prise à bail amorties	65	-
Gain (perte) sur la cession d'immeubles productifs de revenu	(591)	-
Charge (économie) d'impôts futurs	11 127	(417)
Autres ajustements		
Loyers provenant d'un immeuble <sup>1</sup>	300	300
Part des porteurs sans contrôle <sup>2</sup>	33	138
Gain (perte) non réalisé(e) au titre des dérivés sur marchandises <sup>3</sup>	204	(928)
<b>Fonds provenant de l'exploitation pour la période</b>	<b>14 245 \$</b>	<b>13 052 \$</b>

1. Les loyers provenant d'un immeuble sont compris dans les fonds provenant de l'exploitation. Ces loyers représentent les produits en espèces qui ont été réalisés aux termes de la convention d'achat-vente de l'Interplex II, qui n'ont pas été inscrits dans les produits aux états consolidés des résultats de la FPI du fait que le projet est en phase d'aménagement.

2. Le bénéfice attribué à la part des porteurs sans contrôle est compris dans les fonds provenant de l'exploitation. Le bénéfice a trait aux parts de catégorie B qui sont comprises dans le nombre moyen pondéré de parts en circulation aux fins du présent calcul.

3. Un gain (une perte) non réalisé(e) sur l'augmentation de la juste valeur des dérivés sur marchandises est compris(e) (n'est pas compris(e)) dans les fonds provenant de l'exploitation.

Au premier trimestre de 2009, les fonds provenant de l'exploitation sont supérieurs de 1 193 \$, ou 9,1 %, à ceux du premier trimestre de 2008. Cette hausse s'explique par l'incidence des acquisitions en 2008, ainsi que par la croissance interne attribuable au renouvellement des loyers inférieurs au marché aux taux de location actuels du marché. Les fonds provenant de l'exploitation de base par part ont augmenté de 0,03 \$, ou 7,5 %, par rapport à ceux du premier trimestre de 2008. Sur une base diluée, les fonds provenant de l'exploitation par part ont augmenté de 0,02 \$, ou 5,0 %, par rapport à ceux du premier trimestre de 2008.

La direction estime que les fonds provenant de l'exploitation présentent un potentiel de croissance advenant que les loyers inférieurs au marché soient renouvelés à des taux plus élevés. Les fonds provenant de l'exploitation du premier trimestre de 2009 pourraient ne pas être représentatifs des résultats futurs en raison de la cession d'un immeuble productif de revenu au premier trimestre de 2009 et des cessions pouvant survenir au cours des périodes ultérieures.

## ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE

### ACTIF

en milliers de dollars	31 mars	31 décembre	Diminution
	2009	2008	
Immeubles productifs de revenu	1 016 287 \$	1 030 181 \$	(13 894) \$
Autres actifs, y compris les actifs incorporels	179 885	199 077	(19 192)
Trésorerie, équivalents de trésorerie et trésorerie détenue en fiducie	12 998	14 435	(1 437)
	<b>1 209 170 \$</b>	<b>1 243 693 \$</b>	<b>(34 523) \$</b>

### **Immeubles productifs de revenu et actifs incorporels connexes :**

La diminution des actifs découle de la cession d'un immeuble commercial au premier trimestre de 2009 en plus de l'amortissement comptabilisé au cours de la période.

La FPI n'a fait l'acquisition d'aucun immeuble productif de revenu au premier trimestre de 2009.

### **Immeubles en cours d'aménagement :**

Les immeubles productifs de revenu comprennent un montant de 2 725 \$ au titre d'immeubles en cours d'aménagement. Ce montant représente une participation indivise de 50 % dans des terrains situés à Calgary, en Alberta. Après la fin de la période, Artis a conclu un arrangement avec le vendeur du projet Interplex III et a accepté de résilier l'entente. Les 177 566 parts de catégorie B d'AXLP qui avaient été émises aux fins de l'acquisition d'une participation de 50 % dans les terrains d'Interplex III seront remises à AXLP à des fins d'annulation et la participation de 50 % dans les terrains sera transférée au vendeur.

### **Billets à recevoir :**

Parallèlement à l'acquisition de TransAlta Place en 2007, la FPI a acquis un billet à recevoir d'un montant de 31 000 \$. Le billet porte intérêt au taux de 5,89 % par an et est remboursable en divers versements mensuels du principal et des intérêts. Le billet est transférable au gré de la FPI et vient à échéance en mai 2023.

### **Dépenses en immobilisations :**

Les immeubles productifs de revenu comprennent certaines dépenses en immobilisations visant à soutenir les améliorations apportées aux bâtiments qui ne sont rattachées à aucun contrat de location ou tenure à bail spécifique. Ces améliorations sont amorties sur la durée de vie utile des actifs visés.

Pour le premier trimestre de 2009, ces dépenses en immobilisations non recouvrables ont totalisé 89 \$, contre 2 155 \$ au premier trimestre de 2008. Les coûts pour la période considérée ont principalement trait au réaménagement de Willingdon Green qui se poursuit. Au premier trimestre de 2008, une grande partie des coûts se rapportaient à l'ajout de deux étages d'une superficie de 40 000 pi. ca. au Millennium Centre, situé à Red Deer, en Alberta.

### **Mesures incitatives à la prise à bail et frais de location :**

Au 31 mars 2009, les autres actifs de la FPI comprenaient un montant de 13 811 \$ représentant des mesures incitatives à la prise à bail et des frais de location non amortis rattachés à la signature ou au renouvellement des baux relatifs à des locaux, comparativement à un montant de 11 540 \$ au 31 décembre 2008. De ce total, un montant de 13 231 \$ se rapportait aux immeubles en service et un montant de 580 \$ se rapportait aux immeubles à vendre. Les mesures incitatives à la prise à bail comprennent des coûts engagés pour apporter des améliorations locatives ainsi que des montants alloués aux locataires. Les frais de location représentent essentiellement des commissions versées à des courtiers. Ces frais sont amortis sur la durée des contrats de location sous-jacents.

Au premier trimestre de 2009, Artis a engagé des frais au titre de mesures incitatives à la prise à bail et de frais de location de 2 960 \$, contre 1 354 \$ au premier trimestre de 2008.

en milliers de dollars	Trimestres terminés les 31 mars	
	2009	2008
Mesures incitatives à la prise à bail	2 434 \$	110 \$
Commissions de renouvellement des baux	526	1 244
	2 960 \$	1 354 \$

### **Actif d'impôts futurs :**

La FPI est d'avis qu'elle satisfaisait aux conditions relatives aux FPI au 1<sup>er</sup> janvier 2009. Par conséquent, l'actif d'impôts futurs comptabilisé au cours des périodes antérieures a été repris pour le trimestre. En ce qui concerne les actifs et les passifs de la FPI et de ses autres entités intermédiaires, la valeur fiscale des actifs nets excédait leur

valeur comptable nette aux fins de la comptabilité d'approximativement 32 549 \$ au 31 mars 2009 (43 045 \$ au 31 décembre 2008).

### Acomptes sur des immeubles productifs de revenu :

Au 31 mars 2009, les acomptes sur des immeubles productifs de revenu comprenaient également un paiement de 6 559 \$, déduction faite des ajustements, versé sur le prix d'achat définitif de l'immeuble Interplex II, actuellement en cours d'aménagement. Un paiement initial de 7 800 \$ avait été versé sous la forme de parts de catégorie B de la filiale de la FPI, AXLP. Conformément aux PCGR, l'acompte initial a été réduit du produit de 2 900 \$ réalisé par la FPI aux termes de la convention d'achat-vente d'Interplex II jusqu'au 31 mars 2009. Cette réduction a toutefois été contrebalancée par des distributions de 1 444 \$ qui ont été versées (ou devaient être versées) sur les parts de catégorie B émises et par les frais totalisant 215 \$ engagés à l'égard de ce projet. Après la fin de la période, la FPI a conclu un arrangement avec le vendeur du projet Interplex II et a accepté de résilier l'entente. Le vendeur d'Interplex II aura le droit de conserver 100 \$ de ces revenus de location et les 543 781 parts de catégorie B d'AXLP qui avaient été émises à titre de dépôt. Les parts de catégorie B seront converties en parts de la FPI à la clôture de l'arrangement, et la participation d'AXLP dans le projet Interplex II sera cédée au vendeur.

Au 31 mars 2009, Artis a versé 100 \$ à titre d'acomptes sur des immeubles productifs de revenu, comparativement à aucun montant au 31 décembre 2008.

### Trésorerie et équivalents de trésorerie :

Au 31 mars 2009, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la FPI se chiffraient à 9 440 \$, comparativement à 13 847 \$ au 31 décembre 2008. Il est prévu que le solde soit principalement utilisé aux fins du fonds de roulement. La totalité de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de la FPI sont détenus dans des comptes courants ou des certificats de dépôt garantis par la banque. La FPI n'investit pas dans du papier commercial adossé à des actifs.

### PASSIF

(en milliers de dollars)	31 mars 2009	31 décembre 2008	Diminution
Dettes à long terme	714 663 \$	721 275 \$	(6 612) \$
Autres passifs	115 018	121 117	(6 099)
Dettes bancaires	32 500	32 500	—
	862 181 \$	874 892 \$	(12 711) \$

La dette à long terme comprend les emprunts hypothécaires et les autres emprunts relatifs aux immeubles, ainsi que la valeur comptable de la composante passif des débetures convertibles émises par la FPI. Conformément aux PCGR, les débetures convertibles de la FPI sont séparées en deux composantes au moment de leur émission, soit une composante passif et une composante capitaux propres. La composante passif est comprise à sa valeur comptable dans la dette à long terme de la FPI.

Aux termes de la déclaration de fiducie de la FPI, le ratio d'endettement total de la FPI (à l'exclusion de l'endettement lié aux débetures convertibles) ne peut excéder le niveau de 70 % de la valeur comptable brute. La valeur comptable brute correspond à la valeur comptable nette des actifs consolidés de la FPI, majorée du montant de l'amortissement cumulé des immeubles productifs de revenu et des autres actifs (y compris les actifs incorporels), tels qu'ils sont présentés au bilan et dans les notes y afférentes.

Le ratio de la dette (excluant les débetures convertibles) sur la valeur comptable brute d'Artis s'établissait à 51,8 % au 31 mars 2009, comparativement à 51,6 % au 31 décembre 2008.

(en milliers de dollars)	31 mars 2009	31 décembre 2008
Valeur comptable brute	1 355 007 \$	1 374 377 \$
Emprunts hypothécaires, emprunts et dette bancaire	701 895	708 869
Ratio emprunts hypothécaires et autres emprunts à payer/valeur comptable brute	51,8 %	51,6 %
Valeur comptable de la composante passif des débetures convertibles	45 268 \$	44 906 \$
Total de la dette à long terme et de la dette bancaire	747 163	753 775
Ratio dette à long terme/valeur comptable brute	55,1 %	54,8 %

Dans la circulaire d'information de la direction de 2009, la FPI a présenté une proposition en vue d'obtenir l'approbation des porteurs de parts pour apporter des modifications à la déclaration de fiducie autorisant Artis à créer et à émettre une nouvelle catégorie de titres de participation privilégiés (les « parts privilégiées »). Artis estime que les parts privilégiées constitueront un placement intéressant pour certains investisseurs dans le contexte économique et les conditions de marché actuels. L'émission des parts privilégiées permettrait à la FPI d'attirer de nouveaux investisseurs et donnerait éventuellement à Artis l'occasion de réduire son coût du capital. L'émission de telles parts privilégiées est assujettie à l'approbation par les porteurs de parts des modifications proposées à la déclaration de fiducie, à l'obtention d'une décision favorable en matière d'impôts sur le revenu de l'Agence du revenu du Canada ainsi qu'au soutien et à la demande d'un tel titre sur le marché.

La FPI s'est actuellement engagée à maintenir un ratio de la dette totale sur la valeur comptable brute de 60 % ou moins. Advenant le cas où la FPI émettrait des parts privilégiées, les fiduciaires ont approuvé une ligne directrice stipulant qu'aux fins du calcul du ratio de la dette sur la valeur comptable brute, les parts privilégiées (bien que considérées à titre de capitaux propres selon les PCGR du Canada) seront incluses dans la composante passif aux fins de ce calcul.

### Emprunts hypothécaires :

Artis finance ses acquisitions en partie au moyen de la prise en charge d'emprunts hypothécaires. Par conséquent, la quasi-totalité des immeubles productifs de revenu de la FPI ont été donnés en garantie aux termes de conventions d'emprunts hypothécaires et d'autres emprunts. Au cours du premier trimestre de 2009, des remboursements de 3 366 \$ ont été effectués sur le capital d'emprunts hypothécaires, comparativement à 2 682 \$ au premier trimestre de 2008. Au cours du premier trimestre de 2009, la FPI a refinancé l'emprunt hypothécaire grevant un immeuble productif de revenu, en augmentant l'emprunt actuel d'un montant supplémentaire de 1 343 \$. Le taux d'intérêt moyen pondéré de l'emprunt hypothécaire a diminué, passant de 6,2 % à 5,4 %. Cet emprunt hypothécaire a été renouvelé pour une durée de trois ans.

La durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance était de 4,75 ans au 31 mars 2009, tandis qu'elle était de 5,0 ans au 31 décembre 2008.

### Débetures convertibles :

Le tableau qui suit présente les quatre séries de débetures convertibles de la FPI en circulation au 31 mars 2009 :

(en milliers de dollars)				31 mars 2009		31 décembre 2008	
Émission	Échéance	Taux d'intérêt nominal	Valeur comptable	Valeur nominale	Valeur comptable	Valeur nominale	
Série A	4 août 2005	4 août 2010	7,75 %	565 \$	620 \$	555 \$	620 \$
Série B	9 novembre 2005	9 novembre 2010	7,50 %	2 066	2 313	2 034	2 313
Série C	4 mai 2006	31 mai 2013	6,25 %	23 621	29 920	23 336	29 920
Série D	30 novembre 2007	30 novembre 2014	5,00 %	19 016	20 000	18 981	20 000
				45 268 \$	52 853 \$	44 906 \$	52 853 \$

Conformément aux PCGR, Artis a réduit la valeur comptable de ses débetures de 1 234 \$ au 31 mars 2009 (1 269 \$ au 31 décembre 2008), déduisant les frais de financement de la valeur comptable des débetures. Les intérêts et les frais de financement sont amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif, ce qui a donné lieu à un accroissement de la valeur comptable de 362 \$ au premier trimestre de 2009, comparativement à 376 \$ au premier trimestre de 2008. Au 31 mars 2009, le taux effectif moyen pondéré des débetures s'établissait à 10,33 %, soit le même taux que celui enregistré au 31 décembre 2008.

### Autres passifs et dette bancaire :

Les autres passifs comprennent les passifs incorporels, déduction faite de l'amortissement cumulé, que représentent les loyers inférieurs au marché de 87 132 \$ au 31 mars 2009, en baisse de 4 054 \$ par rapport à 91 186 \$ au 31 décembre 2008, en raison de l'amortissement, ainsi que de la cession d'un immeuble au cours de la période. Les autres passifs comprennent des dépôts de garantie donnés par des locataires, les loyers payés d'avance au 31 mars 2009, les crédettes et charges à payer, ainsi que des distributions d'un montant de 2 979 \$ à payer aux porteurs de parts au 31 mars 2009, ces distributions ayant été versées le 15 avril 2009. Les crédettes et charges à payer comprennent également des dépôts non remboursables de 10 500 \$ reçus à la vente de deux immeubles de bureaux de catégorie B situés en banlieue de Calgary, qui s'est conclue le 1<sup>er</sup> avril 2009. La dette bancaire a trait au solde prélevé sur la facilité de crédit à terme renouvelable de la FPI. Au 31 mars 2009, Artis avait prélevé un montant de

32 500 \$ sur sa facilité de crédit dans le cadre d'acquisitions effectuées en 2008. La facilité porte intérêt à un taux variable équivalent au taux des acceptations bancaires canadiennes ayant une échéance de 30 jours majoré de 3,40 % par an.

## **PART DES PORTEURS SANS CONTRÔLE**

Conformément aux PCGR, les capitaux propres se rapportant à l'émission de 721 347 parts de catégorie B de la filiale AXLP, déduction faite des frais d'émission, ont été inscrits à titre de part des porteurs sans contrôle de la FPI. Les parts de catégorie B sont échangeables contre des parts de la FPI, à raison de une pour une, et les porteurs de parts de catégorie B d'AXLP ont le droit de recevoir des distributions dont le montant par part est égal aux distributions par part payables aux porteurs de parts de la FPI. Le solde de la part des porteurs sans contrôle au 31 mars 2009, après certains ajustements effectués selon les exigences des PCGR, s'élevait à 10 242 \$ (se reporter aux notes complémentaires 13 et 26 des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour plus de précisions).

## **CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX PORTEURS DE PARTS**

Dans l'ensemble, les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts ont diminué de 21 796 \$ entre le 31 décembre 2008 et le 31 mars 2009. Cette diminution découle de la perte nette de 13 531 \$ pour l'exercice, des distributions versées aux porteurs de parts de 8 732 \$ et des rachats de parts de 284 \$ effectués en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, déduction faite des ajustements mentionnés ci-après.

Les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts ont augmenté de 751 \$ entre le 31 décembre 2008 et le 31 mars 2009, par suite de l'émission de parts aux termes du RRD et des ajustements inscrits au surplus d'apport pour tenir compte de la charge de rémunération à base de parts pour l'exercice.

## **SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT**

Au premier trimestre de 2009, Artis a généré des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation totalisant 7 709 \$, contre 10 287 \$ au trimestre correspondant de 2008. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont contribué au financement de distributions aux porteurs de parts de 8 732 \$, ont servi au financement de distributions aux porteurs de parts de catégorie B de 196 \$ et ont été utilisés pour les remboursements sur le capital d'emprunts hypothécaires et autres emprunts de 3 366 \$.

Au cours du trimestre, la FPI a cédé le Plainsman Building pour un produit net en espèces de 2 763 \$. De ce montant, une tranche de 2 457 \$ était détenue en fiducie au 31 mars 2009 et a été reçue par la suite. Un montant en espèces de 3 049 \$ a été affecté à des améliorations aux bâtiments, à des mesures incitatives à la prise à bail et à des frais de location, contre 3 509 \$ au premier trimestre de 2008.

Au 31 mars 2009, Artis disposait de 9 440 \$ de trésorerie et équivalents de trésorerie. La direction prévoit que la trésorerie sera principalement utilisée aux fins du fonds de roulement.

Après la clôture du trimestre, la FPI a reçu un montant total de 3 696 \$ à titre de trésorerie pour clore la vente d'Airways Business Plaza et du Glenmore Commerce Court, ainsi qu'à titre de dépôt sur la cession ultérieure du McKnight Village Mall.

Le 28 septembre 2008, Artis a conclu une entente pour le renouvellement de sa facilité de crédit à terme renouvelable d'un montant total de 60 000 \$ pouvant servir à financer les acquisitions d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et d'immeubles industriels. La facilité de crédit peut être prorogée d'un an au gré de la FPI; si l'option de prorogation n'est pas exercée, la facilité de crédit viendra à échéance le 28 septembre 2009. Une tranche non utilisée de 27 500 \$ de la facilité est disponible aux fins des acquisitions futures. Une tranche de 10 000 \$ de la facilité peut servir aux fins générales du siège social; une tranche de 10 000 \$ peut être utilisée à titre de financement mezzanine et une tranche de 7 500 \$ est disponible pour acheter des parts en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Au 31 mars 2009, la FPI avait contracté une dette bancaire de 32 500 \$, représentant des montants prélevés sur la facilité de crédit disponible aux fins du financement des acquisitions effectuées au cours de l'exercice considéré.

À sa connaissance, Artis n'est ni en défaut ni en retard dans les paiements exigibles en vertu de ses obligations, y compris les distributions liées aux porteurs de parts, les paiements d'intérêts ou de capital sur les emprunts ou les clauses financières restrictives visant les emprunts.

La direction de la FPI prévoit être en mesure de respecter la totalité de ses obligations et de ses engagements en capital à court terme concernant les immeubles grâce aux fonds provenant de ses activités d'exploitation, du produit du refinancement des emprunts hypothécaires, de nouvelles émissions de débentures ou de parts et des facilités de crédit et de la trésorerie disponibles.

## OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

(en milliers de dollars)	Total	Moins de un an	De 1 an à 3 ans	De 4 à 5 ans	Après 5 ans
Emprunts hypothécaires, emprunts et dette bancaire	703 575 \$	107 480 \$	154 593 \$	204 936 \$	236 566 \$
Débentures convertibles <sup>1</sup>	52 853	–	2 933	29 920	20 000
<b>Total</b>	<b>756 428 \$</b>	<b>107 480 \$</b>	<b>157 526 \$</b>	<b>234 856 \$</b>	<b>256 566 \$</b>

1. En supposant que les débentures ne soient pas converties ni remboursées avant l'échéance, et qu'elles soient réglées en espèces à l'échéance.

Au 31 mars 2009, les obligations échéant à moins de un an comprennent des emprunts hypothécaires de 74 980 \$ qui seront exigibles au cours des douze prochains mois. Une tranche de 24 404 \$ des obligations échéant à moins de un an a trait à des emprunts hypothécaires grevant des immeubles destinés à la vente. Ces emprunts hypothécaires ont une durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de 6 ans et ont été classés au titre des obligations à court terme puisqu'ils seront pris en charge par les acheteurs à la clôture de la vente. De la tranche restante de 50 576 \$ des emprunts hypothécaires échéant à moins de un an, un montant de 31 498 \$ vient à échéance au cours du deuxième semestre de 2009, et un montant de 7 578 \$ viendra à échéance au premier trimestre de 2010. Le total des obligations à court terme comprend également un montant de 32 500 \$ prélevé sur la facilité de crédit à terme renouvelable. L'échéance de la facilité de crédit peut être prorogée jusqu'en septembre 2010, au gré de la FPI. La tranche restante correspond aux remboursements de capital prévus. La FPI négocie actuellement avec divers prêteurs en vue du renouvellement des emprunts hypothécaires restants pour 2009. Aucun emprunt hypothécaire de la FPI n'est détenu par des fonds multicédants et aucun n'a été titrisé par le prêteur.

La direction est d'avis que le risqué lié au refinancement constitue la principale préoccupation avec laquelle le secteur immobilier doit composer à court terme. Les pressions auxquelles font face bon nombre de fiducies de placement immobilier situées aux États-Unis ne sont pas imputables à la diminution des taux de location ni à l'augmentation des taux d'inoccupation, mais au manque de capital disponible. Bien que les institutions bancaires et les sociétés d'assurance se soient retirées des activités de prêt immobilier commercial, elles ne sont pas réticentes à refinancer les prêts hypothécaires productifs ou à financer de nouveaux biens immobiliers présentant de solides éléments fondamentaux d'exploitation.

## SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES

(en milliers de dollars, sauf les montants par part)<sup>1,2,3</sup>

	T1 2009	T4 2008	T3 2008	T2 2008	T1 2008	T4 2007	T3 2007	T2 2007
Produits	36 577 \$	37 227 \$	35 186 \$	34 428 \$	32 593 \$	30 439 \$	25 774 \$	21 599 \$
Charges d'exploitation des immeubles	11 802	12 305	11 013	10 576	9 845	9 263	7 882	7 270
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	24 775	24 922	24 173	23 852	22 748	21 176	17 892	14 329
Intérêts	10 284	10 466	10 055	9 931	9 580	8 385	7 383	6 061
	14 491	14 456	14 118	13 921	13 168	12 791	10 509	8 268
Charges								
Siège social	1 201	1 350	1 137	1 342	1 140	1 382	1 257	1 061
Amortissement	16 342	13 335	13 986	14 147	14 884	12 187	10 707	8 974
(Gain) perte non réalisé(e) sur les instruments dérivés sur marchandises	204	68	1 092	(455)	(928)	–	–	–
	17 747	14 753	16 215	15 034	15 096	13 569	11 964	10 035
Perte avant les éléments suivants	(3 256)	(297)	(2 097)	(1 113)	(1 928)	(778)	1 066	(1 767)
Gain (perte) sur la cession d'immeubles productifs de revenu	–	(197)	–	–	–	(10)	2 521	–
Part des porteurs sans contrôle	(5)	(98)	(27)	(10)	(143)	–	–	–
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices et activités abandonnées	(3 261) \$	(592) \$	(2 124) \$	(1 123) \$	(2 071) \$	(788) \$	1 066 \$	(1 767) \$
(Charge) économie d'impôts futurs	(10 898)	(36)	(59)	(976)	362	(1 471)	(197)	12 033
Bénéfice (perte) provenant des activités abandonnées	628	(501)	197	119	(148)	(80)	8	10
Bénéfice (perte) de la période	(13 531) \$	(1 129) \$	(1 986) \$	(1 980) \$	(1 857) \$	(2 339) \$	877 \$	10 276 \$
Bénéfice (perte) par part, de base	(0,42) \$	(0,03) \$	(0,06) \$	(0,06) \$	(0,06) \$	(0,03) \$	0,03 \$	0,45 \$
Bénéfice (perte) par part, dilué(e)	(0,42) \$	(0,03) \$	(0,06) \$	(0,06) \$	(0,06) \$	(0,03) \$	0,03 \$	0,41 \$

1. Les informations trimestrielles ci-dessus ont été reclassées de façon à tenir compte des activités abandonnées.

2. Les résultats de 2008 ont été retraités; se reporter à la note 2b) des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour les trimestres terminés les 31 mars 2009 et 2008.

3. Les résultats de 2007 n'ont pas été retraités pour tenir compte de la modification de convention comptable mentionnée précédemment.

## Rapprochement du bénéfice (de la perte) selon les PCGR et du bénéfice distribuable :

(en milliers de dollars, sauf les montants par part)<sup>4,5</sup>

	T1 2009	T4 2008	T3 2008	T2 2008	T1 2008	T4 2007	T3 2007	T2 2007
Bénéfice (perte) de la période	(13 531) \$	(1 129) \$	(1 986) \$	(1 980) \$	(1 857) \$	(2 339) \$	877 \$	10 276 \$
Ajouter :								
Amortissement (déduction faite de l'amortissement des frais de location)	15 933	14 314	13 922	14 313	15 555	12 640	10 962	9 219
Accroissement de la composante passif des débetures	362	355	349	384	376	374	391	490
Charge de rémunération à base de parts	61	144	143	144	136	262	261	322
(Gain) perte non réalisé(e) sur les instruments dérivés sur marchandises	204	68	1 092	(455)	(928)	–	–	–
(Gain (perte) sur la cession d'immeubles productifs de revenu	(591)	197	–	–	–	10	(2 521)	–
Charge (économie) d'impôts futurs	11 127	(211)	156	1 020	(417)	1 433	201	(12 028)
Autres ajustements								
Loyers provenant d'un immeuble <sup>1</sup>	300	300	300	300	300	300	300	300
Part des porteurs sans contrôle <sup>2</sup>	33	79	34	14	138	–	–	–
<b>Bénéfice distribuable</b>	<b>13 898 \$</b>	<b>14 117 \$</b>	<b>14 010 \$</b>	<b>13 740 \$</b>	<b>13 303 \$</b>	<b>12 680 \$</b>	<b>10 471 \$</b>	<b>8 579 \$</b>
Bénéfice distribuable par part								
De base	0,42 \$	0,43 \$	0,42 \$	0,42 \$	0,41 \$	0,41 \$	0,38 \$	0,37 \$
Dilué	0,41 \$	0,41 \$	0,41 \$	0,40 \$	0,40 \$	0,39 \$	0,37 \$	0,35 \$
Nombre moyen pondéré de parts								
De base <sup>3</sup>	33 107	33 082	33 000	32 780	32 346	31 133	27 546	23 326
Dilué <sup>3</sup>	36 189	36 164	36 152	35 983	35 782	35 114	30 520	26 413

1. Le bénéfice distribuable comprend des loyers provenant d'un immeuble, lesquels représentent les produits en espèces qui ont été réalisés aux termes de la convention d'achat-vente de l'Interplex II, qui n'ont pas été inscrits dans les produits aux états consolidés des résultats de la FPI du fait que le projet est en phase d'aménagement.
2. Le bénéfice distribuable comprend le bénéfice attribuable à la part des porteurs sans contrôle, puisqu'il vise les parts de catégorie B qui sont comprises dans le nombre moyen pondéré de parts en circulation aux fins de ce calcul.
3. Le nombre moyen pondéré de parts ayant servi au calcul du bénéfice distribuable par part tient compte des 721 347 parts de catégorie B émises par la filiale de la FPI, AXLP, à compter du quatrième trimestre de 2006. Dans la mesure où leur effet est dilutif, les options et les débetures convertibles sont prises en compte pour établir la moyenne pondérée diluée.
4. Les résultats de 2008 ont été retraités; se reporter à la note 2b) des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour les trimestres terminés les 31 mars 2009 et 2008.
5. Les résultats de 2007 n'ont pas été retraités pour tenir compte de la modification de convention comptable mentionnée précédemment.

## Rapprochement du bénéfice (de la perte) selon les PCGR et des fonds provenant de l'exploitation :

(en milliers de dollars, sauf les montants par part)<sup>4,5</sup>

	T1 2009	T4 2008	T3 2008	T2 2008	T1 2008	T4 2007	T3 2007	T2 2007
Perte de la période	(13 531) \$	(1 129) \$	(1 986) \$	(1 980) \$	(1 857) \$	(2 339) \$	877 \$	10 276 \$
Ajouter l'amortissement des éléments suivants :								
Immeubles productifs de revenu	7 480	6 927	6 906	6 709	6 926	6 014	5 284	4 340
Contrats de location existants acquis	8 451	7 385	7 011	7 598	8 624	6 620	5 673	4 874
Relations clients	2	2	5	6	5	6	5	5
Mesures incitatives à la prise à bail et frais de location	705	409	374	307	261	231	194	191
Mesures incitatives à la prise à bail amorties	65	110	–	–	–	–	–	–
(Gain) perte non réalisé(e) sur les instruments dérivés sur marchandises	204	68	1 092	(455)	(928)	–	–	–
(Gain) perte sur la cession d'immeubles productifs de revenu	(591)	197	–	–	–	10	(2 521)	–
Charge (économie) d'impôts futurs	11 127	(211)	156	1 020	(417)	1 433	201	(12 028)
Autres ajustements								
Loyers provenant d'un immeuble <sup>1</sup>	300	300	300	300	300	300	300	300
Part des porteurs sans contrôle <sup>2</sup>	33	79	34	14	138	–	–	–
<b>Fonds provenant de l'exploitation</b>	<b>14 245 \$</b>	<b>14 137 \$</b>	<b>13 892 \$</b>	<b>13 519 \$</b>	<b>13 052 \$</b>	<b>12 275 \$</b>	<b>10 013 \$</b>	<b>7 958 \$</b>
Fonds provenant de l'exploitation par part								
De base	0,43 \$	0,43 \$	0,42 \$	0,41 \$	0,40 \$	0,39 \$	0,36 \$	0,34 \$
Dilués	0,42 \$	0,42 \$	0,42 \$	0,41 \$	0,40 \$	0,39 \$	0,36 \$	0,34 \$
Nombre moyen pondéré de parts :								
De base <sup>3</sup>	33 107	33 082	33 000	32 780	32 346	31 133	27 546	23 326
Dilué <sup>3</sup>	34 234	34 209	34 197	34 020	33 519	31 197	27 725	23 512

1. Les fonds provenant de l'exploitation comprennent des loyers provenant d'un immeuble, lesquels représentent les produits en espèces qui ont été réalisés aux termes de la convention d'achat-vente de l'Interplex II, qui n'ont pas été inscrits dans les produits aux états consolidés des résultats de la FPI du fait que le projet est en phase d'aménagement.

2. Les fonds provenant de l'exploitation comprennent le bénéfice attribuable à la part des porteurs sans contrôle, puisqu'il vise les parts de catégorie B qui sont comprises dans le nombre moyen pondéré de parts en circulation aux fins de ce calcul.

3. Le nombre moyen pondéré de parts ayant servi au calcul des fonds provenant de l'exploitation par part tient compte des 721 347 parts de catégorie B émises par la filiale de la FPI, AXLP, à compter du quatrième trimestre de 2006. Dans la mesure où leur effet est dilutif, les options et les débiteures convertibles sont prises en compte pour établir la moyenne pondérée diluée.

4. Les résultats de 2008 ont été retraités; se reporter à la note 2b) des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour les trimestres terminés les 31 mars 2009 et 2008.

5. Les résultats de 2007 n'ont pas été retraités pour tenir compte de la modification de convention comptable mentionnée précédemment.

Artis a pratiqué une stratégie de croissance externe à la fois dynamique et disciplinée, qui a donné lieu à une augmentation importante des produits.

La direction estime que le portefeuille de la FPI présente un potentiel de croissance advenant que les loyers inférieurs au marché soient renouvelés à des taux plus élevés. Le bénéfice distribuable et les fonds provenant de l'exploitation du premier trimestre de 2009 ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats futurs en raison de la cession d'un immeuble productif de revenu effectuée au cours du premier trimestre de 2009 et des cessions qui seront réalisées au cours des périodes ultérieures.

## OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

(en milliers de dollars)

	Trimestres terminés les 31 mars	
	2009	2008
Frais juridiques passés en charges	80 \$	27 \$
Frais juridiques passés en charges	445	191
Frais de services-conseils	661	585
Coûts d'acquisition capitalisés	–	199
Frais de gestion des immeubles	1 291	1 003
Commissions de renouvellement des baux capitalisés	566	1 244
Frais liés aux améliorations aux bâtiments capitalisés	287	1 773
Mesures incitatives à la prise à bail	53	–

La FPI a engagé des frais juridiques auprès d'un cabinet d'avocats associé à un fiduciaire de la FPI relativement aux placements par voie de prospectus, à des acquisitions d'immeubles et à des questions d'affaires d'ordre général. Le montant à payer au 31 mars 2009 était de néant (néant au 31 décembre 2008).

La FPI a engagé des frais de services-conseils et des frais d'acquisition aux termes de la convention de gestion d'actifs conclue avec Marwest Management Canada Ltd. (« Marwest »), société qui appartient à certains fiduciaires et dirigeants de la FPI et est contrôlée par ceux-ci. Le montant à payer au 31 mars 2009 s'établissait à 221 \$ (néant au 31 décembre 2008). Aux termes de la convention de gestion d'actifs, Marwest touche des honoraires de consultation annuels correspondant à 0,25 % du prix de base ajusté des actifs de la FPI, ainsi que des frais d'acquisition correspondant à 0,5 % du coût d'acquisition de chaque immeuble.

La FPI a la possibilité de résilier la convention de gestion d'actifs dans certaines circonstances, notamment à tout moment à condition d'adresser un préavis de 120 jours à Marwest dans le cas où la FPI déciderait d'internaliser sa gestion, sans pénalité ni frais de résiliation (à moins que la résiliation en question n'ait lieu après une offre publique d'achat de la FPI, auquel cas Marwest a le droit de recevoir des frais de résiliation équivalant aux honoraires qu'elle aurait normalement reçus avant l'échéance de la convention). Marwest et les sociétés du même groupe (collectivement, le « groupe Marwest ») ont accordé à Artis un droit de premier refus sur les immeubles de bureaux, les commerces de détail et les immeubles industriels qui sont proposés au groupe Marwest ou aménagés par un membre du groupe Marwest. Ce droit de premier refus est valable tant que Marwest reste le gestionnaire des actifs de la FPI.

La FPI a engagé des frais de gestion d'immeubles, des commissions de renouvellement des baux et des frais liés aux améliorations locatives aux termes de la convention de gestion d'immeubles conclue avec Marwest. Le montant à payer au 31 mars 2009 s'élevait à 123 \$ (546 \$ au 31 décembre 2008). En sa qualité de gestionnaire général d'immeubles de la FPI, Marwest a droit à des honoraires de gestion, à des commissions de renouvellement des baux et à des honoraires liés aux améliorations locatives à des taux commercialement raisonnables.

La FPI a engagé des frais liés aux améliorations aux bâtiments et aux mesures incitatives à la prise à bail qu'elle a payés à Marwest Construction Ltd., société apparentée à certains fiduciaires et dirigeants de la FPI. Le montant à payer au 31 mars 2009 se chiffrait à 23 \$ (292 \$ au 31 décembre 2008).

## PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

Le solde des parts en circulation au 11 mai 2009, déduction faite des parts de catégorie B, s'établit comme suit :

Parts en circulation au 31 mars 2009	32 373 332
Parts émises (RRD)	21 611
Parts dont les droits ont été acquis ou qui ont été annulées en vertu d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités après le 31 mars 2009	—
	<hr/>
Parts en circulation au 11 mai 2009	<u>32 394 943</u>

Le solde des options en cours au 11 mai 2009 s'établit comme suit :

	<u>Options en cours</u>	<u>Options pouvant être exercées</u>
Options à 11,25 \$, émises le 8 décembre 2005	217 036	145 938
Options à 14,40 \$, émises le 11 octobre 2006	380 500	281 000
Options à 15,85 \$, émises le 8 février 2007	269 750	201 250
Options à 17,60 \$, émises le 11 juin 2007	319 050	159 524
Options à 17,75 \$, émises le 17 octobre 2007	272 000	68 000
	<hr/>	<hr/>
	<u>1 458 336</u>	<u>855 712</u>

## PERSPECTIVES POUR 2009

Les économies mondiales, et particulièrement l'économie du Canada, traversent actuellement une période de récession; la hausse du taux de chômage et le ralentissement de la demande se manifestent à divers degrés à l'échelle nationale. Cette situation se répercute sur les taux d'inoccupation dans les immeubles commerciaux dans la plupart des segments du marché. Selon Le Conference Board du Canada, le PIB réel devrait baisser de 1,7 % au Canada en 2009; les plus récentes prévisions de la Banque du Canada indiquent toutefois la reprise de la croissance du PIB vers la fin de 2009.

Artis, comme d'autres FPI canadiennes, sera confrontée à un certain nombre de défis pour le reste de l'exercice 2009, y compris le risque de financement, le risque de crédit et le risque associé au renouvellement des contrats de location. Artis est d'avis qu'elle sera en bonne position pour faire face à ces défis, grâce aux éléments suivants :

- le ratio emprunts hypothécaires-valeur comptable brute est de 51,8 %, et seule une tranche de 4,7 % de ses emprunts hypothécaires viendra à échéance d'ici la fin de 2009. Aucun de ces emprunts hypothécaires n'a été contracté auprès de prêteurs de fonds multicédants ou n'a été titrisé par le prêteur;
- le plus important locataire de la FPI d'Artis est AMEC Americas Ltd., qui compte pour 5,9 % des produits bruts de la FPI. Aucun autre locataire du portefeuille ne compte pour plus de 5 % des produits bruts. Au 31 mars 2009, les organismes nationaux locataires occupent 53,9 % de la SLB de la FPI, tandis que les locataires qui sont des organismes gouvernementaux occupent 8,5 %;
- À ce jour, environ 48 % de tous les contrats de location venant à échéance en 2009 ont été renouvelés ou de nouvelles ententes relatives aux contrats de location ont été conclues. Une proportion de 8,5 % de la SLB totale du portefeuille viendra à échéance d'ici la fin de 2009. Compte non tenu de l'immeuble dont le réaménagement est en cours, l'augmentation du taux moyen pondéré pour ce qui est des activités de location s'est élevée à 14,1 % au premier trimestre de 2009. En 2010, 15,6 % de la SLB du portefeuille viendra à échéance, et environ 14,0 % des contrats ont déjà été renouvelés ou de nouvelles ententes de location ont été conclues.

Artis est d'avis qu'il pourrait être possible de réaliser une croissance supplémentaire des produits, du bénéfice net d'exploitation des immeubles, du bénéfice distribuable et du fonds d'exploitation si les loyers inférieurs au marché sont renouvelés à des taux de location plus élevés. Artis estime que les taux de location moyens pondérés du marché au 31 mars 2009 pour le reste des contrats venant à échéance d'ici la fin de 2009 sont environ 18,7 % plus élevés que les taux en vigueur à l'échéance.

Au 31 mars 2009, la trésorerie et les équivalents de trésorerie d'Artis détenus par la FPI et en fiducie s'élevaient à 13,0 M\$. En outre, Artis prévoit tirer des produits supplémentaires de 11,4 M\$ en espèces (déduction faite des dépôts déjà reçus) par suite des cessions à conclure au deuxième trimestre de 2009. En plus de sa trésorerie, la FPI dispose d'un montant de 27,5 M\$ non utilisé de sa ligne de crédit. Le solde non utilisé pourra servir à financer de

futures acquisitions; une tranche maximale de 10 M\$ de la facilité de crédit non utilisée pourrait être utilisée aux fins générales de l'entreprise, une tranche maximale de 10 M\$ pourrait permettre de fournir du financement mezzanine, et une tranche maximale de 7,5 M\$ pourrait être affectée à l'achat de parts dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la FPI.

Après le 31 mars 2009, Artis a annoncé deux cessions supplémentaires. Le 1<sup>er</sup> avril 2009, la vente des immeubles Airways Business Plaza et Glenmore Commerce Court a été conclue. Ces deux immeubles sont des immeubles de bureaux en banlieue de catégorie B à Calgary, en Alberta. Les immeubles ont été vendus pour un montant de 24,9 M\$, ce qui représente un taux de capitalisation de 6,3 %. Artis prévoit comptabiliser un gain à la vente d'environ 6,38 M\$ au deuxième trimestre de 2009 relativement à cette opération. Le produit en espèces réalisé dans le cadre de cette opération a totalisé 12,69 M\$. Artis a également conclu une convention inconditionnelle relative à la vente, à un investisseur institutionnel, de l'immeuble nommé McKnight Village Mall pour un montant total de 23,15 M\$, ce qui représente un taux de capitalisation de 8,35 %. La vente de cet immeuble de commerces de détail de Calgary devrait être conclue le 15 mai 2009. Artis prévoit comptabiliser un gain à la vente d'environ 2,24 M\$ relativement à cette opération et en tirera des produits en espèces d'environ 9,25 M\$.

La FPI a conclu des ententes conditionnelles visant la cession d'un immeuble à Calgary, en Alberta, et d'un autre, à Regina, en Saskatchewan. La FPI prévoit que les cessions seront conclues en juillet 2009. Le prix de vente des immeubles sera réglé au moyen d'une contrepartie en espèces. Le remboursement intégral de l'encours de l'emprunt hypothécaire incombera à la FPI. Le prix de vente du second immeuble sera réglé au moyen d'une combinaison de la prise en charge de l'emprunt hypothécaire existant et d'une contrepartie en espèces. La valeur comptable des actifs cédés est de 9 166 \$.

Le 11 mai 2009, Artis a conclu un arrangement avec le vendeur des projets Interplex II et Interplex III et a accepté de résilier les deux ententes. Entre la date de prise d'effet de l'entente visant Interplex II et le 31 mars 2009, Artis a comptabilisé des revenus locatifs provenant de l'immeuble de 2 900 \$. Artis aura le droit de conserver 2 800 \$ sur ces revenus de location, et le vendeur d'Interplex II aura le droit de conserver 100 \$ de ces revenus de location et les 543 781 parts de catégorie B d'AXLP qui avaient été émises à titre de dépôt. Les parts de catégorie B seront converties en parts de la FPI à la clôture de l'arrangement, et la participation d'AXLP dans le projet Interplex II sera cédée au vendeur. Les 177 566 parts de catégorie B d'AXLP qui avaient été émises aux fins de l'acquisition d'une participation de 50 % dans les terrains d'Interplex III seront remises à AXLP à des fins d'annulation et la participation de 50 % dans les terrains sera transférée au vendeur.

La direction de la FPI prévoit respecter toutes ses obligations à court terme et ses engagements en capital relatifs aux immeubles grâce aux flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation, du produit du refinancement des emprunts hypothécaires, de l'émission de nouvelles débetures ou de nouvelles parts et grâce à la facilité de crédit disponible et à la trésorerie.

## **RISQUES ET INCERTITUDES**

### **PROPRIÉTÉ DES IMMEUBLES**

Tous les placements dans des biens immobiliers sont soumis à des éléments de risque et subissent l'incidence de bon nombre de facteurs, notamment la conjoncture économique générale, les marchés immobiliers locaux, l'offre et la demande de locaux à louer, ainsi que la concurrence que livrent les autres immeubles présentant des locaux inoccupés. Les immeubles de la FPI sont situés dans l'ouest du Canada, la majorité des immeubles, mesurée selon la superficie locative brute, étant dans la province de l'Alberta. Par conséquent, nos immeubles subissent l'incidence de facteurs qui influent, de façon particulière, sur les marchés immobiliers de l'Alberta, de la Colombie-Britannique, de la Saskatchewan et du Manitoba. Ces facteurs peuvent différer de ceux qui ont une incidence sur les marchés immobiliers ailleurs au Canada. Si la situation du marché immobilier de l'ouest du Canada se détériorait par rapport à la conjoncture du marché immobilier dans d'autres régions, nos produits et nos résultats d'exploitation pourraient être plus touchés que ceux des FPI dont les emplacements géographiques sont plus diversifiés à l'échelle du Canada. Notre capacité à gérer les risques grâce à une plus grande diversification géographique est actuellement limitée. Selon Le Conference Board du Canada, l'économie canadienne devrait continuer de ralentir, donnant lieu à une baisse de 1,7 % du PIB réel en 2009. Alors que l'on s'attend à ce que le Manitoba et la Saskatchewan continuent de connaître une croissance en 2009, le ralentissement économique en Colombie-Britannique et en Alberta pourrait avoir une incidence sur les résultats de la FPI.

### **FINANCEMENT PAR EMPRUNT**

Artis sera soumise aux risques liés au financement par emprunt. Vu la conjoncture économique actuelle, les prêteurs pourraient resserrer leurs normes en matière de prêts, de sorte que le financement disponible sera moindre ou que

les conditions seront moins favorables que celles de sa dette actuelle. Il est impossible de garantir qu'Artis sera en mesure de refinancer sa dette actuelle à des conditions qui lui sont aussi ou plus favorables. L'incapacité de remplacer le financement de la dette à son échéance aurait une incidence défavorable sur la situation financière et les résultats d'Artis.

La direction a recours à diverses méthodes en vue de réduire ce risque. D'une part, la direction envisage de répartir le renouvellement des principaux contrats de location touchant les immeubles en fonction du moment où la dette hypothécaire sur ces immeubles doit être refinancée. D'autre part, la direction cherche à obtenir du financement auprès d'un grand nombre de prêteurs, et ce, pour chacune des propriétés. Enfin, lorsque c'est pertinent, les modalités des emprunts hypothécaires sont conçues de façon à ce que le risque lié au financement par emprunt soit équilibré pour tout exercice donné.

## RISQUE DE CRÉDIT ET RÉPARTITION DES LOCATAIRES

Artis est exposée au risque de non-paiement de la part des locataires. La direction atténue ce risque en cherchant à acquérir des propriétés de catégories d'actif différentes. En outre, la direction cherche à acquérir des immeubles visés par des contrats de location comportant des clauses restrictives exhaustives et bien définies. Au 31 mars 2009, les locataires qui sont des organismes gouvernementaux comptent pour 9,8 % des produits bruts de la FPI et occupent 8,5 % de la SLB. Les dix principaux locataires de la FPI (à l'exclusion des organismes gouvernementaux) sont essentiellement des détaillants ou des entreprises affichant une cote de crédit élevée. Comme il est indiqué ci-dessous, le plus important locataire, selon les produits bruts, est AMEC Americas Ltd., fournisseur mondial de services de consultation, d'ingénierie et de gestion de projets dans les secteurs de l'énergie, de l'électricité et de la transformation. AMEC Americas Ltd. est inscrite à la Bourse de Londres et sa capitalisation boursière est supérieure à 3,2 G\$. Le deuxième locataire en importance, selon les produits bruts, est TransAlta Corporation, une entreprise multinationale cotée BBB par Standard & Poor's dont la capitalisation boursière se chiffre à près de 4,2 G\$.

Liste des 10 principaux locataires selon la SLB	Participation	Liste des 10 principaux locataires selon les produits bruts	Participation
TransAlta Corporation	5,3 %	AMEC Americas Ltd.	5,9 %
AMEC Americas Ltd.	3,1 %	TransAlta Corporation	3,5 %
Red River Packaging	3,1 %	Birchcliff Energy	2,5 %
Reliance Products Limited Partnership	2,7 %	Credit Union Central	2,2 %
Sobeys	2,4 %	Sobeys	2,1 %
Sears	1,7 %	Shoppers Drug Mart	1,9 %
Shoppers Drug Mart	1,6 %	Bell Canada	1,6 %
Credit Union Central	1,4 %	MTS Allstream	1,4 %
Bell Canada	1,2 %	Q9 Networks Inc.	1,4 %
MTS Allstream	1,2 %	Komex International	1,2 %
<b>Total des 10 principaux locataires selon la SLB</b>	<b>23,7 %</b>	<b>Total des 10 principaux locataires selon les produits bruts</b>	<b>23,7 %</b>

Organismes gouvernementaux selon la SLB	Participation	Organismes gouvernementaux selon les produits bruts	Participation
Gouvernement fédéral	3,2 %	Gouvernement fédéral	3,7 %
Gouvernements provinciaux	3,6 %	Gouvernements provinciaux	4,6 %
Organismes municipaux ou civiques	1,7 %	Organismes municipaux ou civiques	1,5 %
<b>Total des organismes gouvernementaux selon la SLB</b>	<b>8,5 %</b>	<b>Total des organismes gouvernementaux selon les produits bruts</b>	<b>9,8 %</b>

## RISQUE ASSOCIÉ AU RENOUVELLEMENT DES CONTRATS DE LOCATION

La valeur des immeubles de revenu et la stabilité des flux de trésorerie qui en sont tirés sont tributaires du taux d'occupation et des loyers prévus aux contrats de location. Rien ne garantit qu'un contrat de location sera renouvelé à l'échéance ou qu'il le sera à des conditions favorables. En outre, rien ne garantit qu'un locataire pourra être remplacé. Un ralentissement de l'économie canadienne aurait une incidence négative sur la demande de locaux dans les immeubles de commerces de détail et de bureaux et dans les immeubles industriels à l'échelle du Canada, ce qui donnera lieu à un accroissement du risque de non-renouvellement des contrats de location venant à échéance à court terme.

Le tableau suivant détaille le calendrier des échéances du portefeuille.

Échéance					<i>Bureau de</i>	Total
	<i>Colombie-Britannique</i>	<i>Saskatchewan</i>	<i>Manitoba</i>	<i>Alberta</i>	<i>Calgary seulement</i>	
2009	0,4 %	0,7 %	3,1 %	4,3 %	1,6 %	8,5 %
2010	0,4 %	1,4 %	6,5 %	7,3 %	1,9 %	15,6 %
2011	0,2 %	0,8 %	5,3 %	9,2 %	5,2 %	15,5 %
2012	1,3 %	0,4 %	1,6 %	4,3 %	2,2 %	7,6 %
2013	0,3 %	1,9 %	4,3 %	8,0 %	5,0 %	14,5 %
2014	0,4 %	0,5 %	4,4 %	2,7 %	1,2 %	8,0 %
2015 et par la suite	1,6 %	2,0 %	4,2 %	17,7 %	7,0 %	25,5 %
Locaux libres	1,1 %	0,0 %	0,9 %	2,8 %	1,5 %	4,8 %
<b>Superficie totale en pieds carrés</b>	<b>362 195</b>	<b>493 999</b>	<b>1 933 706</b>	<b>3 596 836</b>	<b>1 637 201</b>	<b>6 386 736</b>

Le portefeuille d'Artis est constitué d'une proportion importante d'immeubles de bureaux situés à Calgary. Un grand nombre de nouveaux projets de construction sont en cours sur le marché des immeubles de bureaux de Calgary, lesquels devraient être complétés à diverses dates échelonnées entre 2009 et 2012. Tous ces nouveaux projets n'ont pas encore fait l'objet de contrats de location, et certains des immeubles de la FPI feront concurrence aux nouveaux immeubles, accroissant ainsi le risque associé au renouvellement des contrats de location. L'exposition d'Artis au risque associé au renouvellement des contrats de location sur le marché des immeubles de bureaux de Calgary est limitée à une superficie approximative de 102 000 pi. ca. pour le reste de 2009 et à environ 121 000 pi. ca. en 2010.

Au total, seule une proportion de 8,5 % de la superficie locative du portefeuille viendra à échéance d'ici la fin de 2009. À ce jour, environ 48 % du total des contrats de location venant à échéance en 2009 et 14 % de ceux venant à échéance en 2010 ont été renouvelés ou ont été remplacés par de nouveaux engagements. La durée moyenne pondérée du bail jusqu'à l'échéance de tous les contrats figurant au portefeuille est de 5,04 ans; pour les dix principaux locataires (qui représentent 23,7 % des produits bruts du portefeuille), la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance est de 9,4 années.

## RISQUE FISCAL

Le 22 juin 2007, les nouvelles règles relatives aux EIPD (décrites plus en détail précédemment sous la rubrique « Impôts futurs ») ont été promulguées. Les nouvelles règles prévoient que certaines distributions effectuées par une entité intermédiaire de placement déterminée (« EIPD ») ne seront plus déductibles au moment de calculer le bénéfice imposable de cette EIPD, et que cette dernière sera assujettie à l'impôt sur les distributions à un taux essentiellement équivalent au taux d'imposition général applicable à une société par actions canadienne. Toutefois, les distributions versées par une EIPD à titre de remboursements de capital ne seraient généralement pas assujetties à l'impôt.

Les nouvelles règles relatives aux EIPD ne s'appliquent pas aux fiducies de placement immobilier qui satisfont aux conditions prescrites relativement à la nature de leurs actifs et de leurs bénéficiaires (les « conditions relatives aux FPI »). Pour remplir les conditions relatives aux FPI, une fiducie doit réussir certains tests techniques qui pourraient ne pas convenir entièrement aux biens immobiliers et aux structures d'activités habituels. Avant la fin de 2008, la FPI a entrepris diverses activités de restructuration afin de se soumettre aux exigences liées aux conditions relatives aux FPI, et la FPI prévoit se conformer à ces exigences, de sorte que les nouvelles règles relatives aux EIPD ne s'appliqueront pas à la FPI en 2009 ni au cours des exercices ultérieurs. Toutefois, rien ne garantit que la FPI sera en mesure de satisfaire aux conditions relatives aux FPI de façon à ce que la FPI ne soit pas assujettie à l'impôt en vertu des nouvelles règles relatives aux EIPD.

En vertu des nouvelles règles relatives aux EIPD, une filiale intermédiaire de la FPI peut aussi constituer une EIPD. Certaines modifications techniques apportées à la définition des EIPD afin d'exclure certaines filiales intermédiaires d'une EIPD pouvant satisfaire à certaines conditions relatives à la propriété ont été adoptées le 12 mars 2009.

## AUTRES RISQUES

Outre les risques décrits précédemment, la FPI est soumise à plusieurs autres risques, y compris des risques concernant le manque de liquidité des placements immobiliers ainsi que les risques liés aux activités de refinancement, aux fluctuations des taux d'intérêt, aux pertes générales non assurées et aux questions d'ordre environnemental éventuelles.

La FPI peut également être soumise à des risques liés aux baux immobiliers et aux baux du dessus pour les immeubles dans lesquels la FPI détient une participation, aux marchés boursiers, à la responsabilité des porteurs de parts, à la disponibilité des flux de trésorerie, aux fluctuations des distributions en espèces, aux modifications apportées à la législation et à la dépendance envers le personnel clé et envers Marwest à titre de gestionnaire des actifs.

## **ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES**

La direction de la FPI estime que ce sont les conventions comptables ci-après qui font le plus appel à ses estimations et à son jugement.

### **RÉPARTITION DU PRIX D'ACHAT DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU**

La FPI a adopté les exigences de l'abrégé des délibérations CPN-140, Comptabilisation des contrats de location-exploitation acquis dans le cadre d'une acquisition d'actifs ou d'un regroupement d'entreprises. Selon cet abrégé, une entreprise qui acquiert un bien immobilier dans le cadre d'une acquisition d'actifs ou d'un regroupement d'entreprises doit attribuer une fraction du prix d'achat aux contrats de location-exploitation existants faisant partie de l'acquisition du bien immobilier, en fonction de leur juste valeur. L'adoption de cette norme a donné naissance à des actifs et à des passifs incorporels, lesquels sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée du contrat de location et sur les périodes de renouvellement non résiliables, le cas échéant. Si un locataire libère la superficie qu'il a louée avant la fin du contrat de location et que certains paiements de loyer n'ont pas été effectués, tout solde non amorti des actifs ou des passifs incorporels sera radié.

La répartition du prix d'achat aux immeubles productifs de revenu et aux actifs et passifs incorporels respectifs et l'amortissement connexe des actifs exigent la formulation d'estimations et l'exercice du jugement de la direction.

### **DÉPRÉCIATION DES ACTIFS**

Aux termes des PCGR du Canada, la FPI est tenue de ramener à la juste valeur les actifs ayant subi une baisse de valeur. Les actifs les plus importants de la FPI sont des investissements dans des immeubles productifs de revenu.

La juste valeur des investissements dans les immeubles productifs de revenu dépend des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation futurs prévus au cours de la période de détention prévue. L'examen des flux de trésorerie prévus fait appel à des hypothèses portant sur le taux d'occupation estimatif, les loyers et la valeur résiduelle. Outre l'examen des flux de trésorerie prévus, la FPI évalue l'évolution de la situation commerciale et d'autres facteurs qui peuvent avoir une incidence sur la valeur finale de la propriété. Ces hypothèses peuvent ne pas se réaliser.

Si ces facteurs donnaient lieu à une valeur comptable supérieure au total des flux de trésorerie non actualisés qui devraient résulter de l'utilisation directe et de la sortie éventuelle de l'immeuble, une perte de valeur serait constatée.

### **AMORTISSEMENT**

La FPI amortit le coût des immeubles productifs de revenu selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée de vie estimative de l'actif sous-jacent. En ce qui concerne les bâtiments et les droits de tenure à bail, la direction évalue habituellement la période d'amortissement à au plus 40 ans et dans le cas des parcs de stationnement, à 20 ans. Les améliorations locatives sont amorties sur la durée résiduelle du contrat de location et des périodes de renouvellement prévues.

### **RÉPARTITION DES DÉBENTURES CONVERTIBLES**

La FPI a émis des débentures convertibles, lesquelles correspondent à un instrument financier hybride. Le produit de ces émissions est réparti entre leur composante passif et leur composante capitaux propres. Le taux d'actualisation appliqué aux fins de la répartition est établi par la direction.

### **ESTIMATION DES IMPÔTS FUTURS**

Les impôts futurs sont estimés en fonction des écarts temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs inscrits dans les états financiers consolidés de la FPI et la valeur fiscale de ces actifs et passifs établie en vertu des lois fiscales en vigueur. Des actifs d'impôts futurs sont enregistrés lorsqu'il est plus probable qu'improbable qu'ils se réaliseront avant leur échéance. Cette hypothèse est fondée sur la meilleure estimation de la direction quant aux circonstances et événements futurs, notamment le calendrier et le montant du bénéfice imposable futur prévu, et elle

sera réévaluée de façon périodique. Les variations des estimations et hypothèses peuvent avoir une incidence sur la valeur des actifs d'impôts futurs, donnant lieu à une charge ou à une économie d'impôts.

## **MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES**

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008, la FPI a adopté trois nouvelles conventions comptables : le chapitre 1535, intitulé « Informations à fournir concernant le capital », le chapitre 3862, intitulé « Instruments financiers – information à fournir », et le chapitre 3863, intitulé « Instruments financiers – présentation ».

Selon le chapitre 1535, l'entité doit fournir des informations sur ses objectifs, politiques et procédures de gestion du capital et des données quantitatives sur les éléments que l'entité considère comme faisant partie du capital.

Les chapitres 3862 et 3863 remplacent le chapitre 3861, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir et présentation ». Ces nouveaux chapitres modifient et améliorent les obligations quant aux informations à fournir et reprennent certaines exigences de présentation existantes. Ces nouveaux chapitres exigent que des informations soient fournies sur la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers et sur la façon dont l'entité gère ces risques.

En outre, une nouvelle norme comptable a été publiée en février 2008. Le chapitre 3064, intitulé « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », remplace les chapitres 3062 et 3450, intitulés respectivement « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels » et « Frais de recherche et de développement ». Ce nouveau chapitre établit des normes de comptabilisation, d'évaluation et d'information applicables aux écarts d'acquisition et aux actifs incorporels. Cette norme est en vigueur pour l'exercice 2009 de la FPI.

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (le « CNC ») a confirmé que l'adoption des Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») serait en vigueur pour les périodes intermédiaires et annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 pour les sociétés canadiennes à but lucratif ayant une obligation publique de rendre des comptes. Les IFRS remplaceront les PCGR du Canada pour ces entreprises. Des données correspondantes selon les IFRS pour l'exercice antérieur devront aussi être présentées. Ces nouvelles normes seront en vigueur pour la FPI au premier trimestre de 2011.

La FPI a entrepris le processus de passage des PCGR actuels aux IFRS. Elle a formé une équipe de projet dirigée par le chef des finances et constituée de représentants de divers secteurs de l'organisation afin de planifier et de réaliser un passage sans heurts aux IFRS. Un suivi au comité de vérification du conseil des fiduciaires sur l'avancement du projet de mise en œuvre des IFRS est effectué sur une base régulière.

Les principaux éléments du plan actuellement en cours comprennent, sans s'y limiter :

- des séances de formation continue pour les employés;
- une évaluation de l'application de la norme IFRS 1, Première adoption des Normes internationales d'information financière, qui fournit des lignes directrices sur la première adoption des IFRS et prévoit des exemptions facultatives limitées à des dispositions précises de certaines normes IFRS;
- une évaluation de l'incidence des normes comptables IFRS sur les activités de la FPI;
- l'élaboration d'une stratégie et d'un processus d'évaluation des biens immobiliers;
- l'adoption de systèmes d'information compatibles avec les exigences des IFRS.

La direction de la FPI évalue actuellement l'incidence éventuelle des IFRS sur les états financiers consolidés. Il s'agira d'un processus continu puisque les nouvelles normes et recommandations sont publiées par l'International Accounting Standards Board et le CNC. Le rendement financier et la situation financière consolidés de la FPI présentés dans nos états financiers actuels selon les PCGR pourraient varier de façon importante lorsqu'ils seront présentés selon les IFRS.

## **CONTRÔLES ET PROCÉDURES**

### **CONTRÔLES ET PROCÉDURES EN MATIÈRE DE PRÉSENTATION DE L'INFORMATION**

Les contrôles et procédures en matière de présentation de l'information de la FPI sont conçus pour fournir l'assurance raisonnable que l'information que la FPI doit présenter est enregistrée, traitée, résumée et présentée dans la période requise en vertu des lois canadiennes en matière de valeurs mobilières et qu'elle comprend les contrôles et les procédures conçus pour fournir l'assurance que l'information est recueillie et communiquée à la direction, y compris au chef de la direction et au chef des services financiers, afin de permettre la prise de décisions en temps opportun au sujet de la communication de l'information.

À compter du 31 mars 2009, le chef de la direction et le chef des finances ont évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la FPI, comme l'exige le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, évaluation à laquelle ils ont aussi participé. À la lumière des résultats de cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information de la FPI étaient efficaces au 31 mars 2009.

### **CONTRÔLE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE**

La direction est responsable de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers à l'intention de tiers en conformité avec les PCGR. Le chef de la direction et le chef des finances de la FPI ont évalué, ou ont fait évaluer, la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière de la FPI (comme il est défini dans le Règlement 52-109 portant sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires) au 31 mars 2009.

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2009, aucun changement touchant les contrôles internes à l'égard de l'information financière ou susceptible de toucher ces contrôles de façon importante n'a été apporté aux contrôles internes exercés sur l'information financière.

En raison des limites inhérentes à tous les systèmes de contrôle, aucune évaluation des mesures de contrôle en place ne peut fournir une assurance absolue que toutes les questions relatives au contrôle, y compris les risques d'inexactitudes attribuables à des erreurs ou à des cas de fraude, ont été détectées. La FPI étant en pleine croissance, la direction est d'avis que les systèmes de contrôle et les procédures de la FPI continueront d'évoluer.