



ARTIS

REIT

**Rapport de gestion
Premier trimestre de 2007**

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 de l'exploitation d'Artis 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 2006 et 2005 et les états financiers consolidés non vérifiés des trimestres terminés les 31 mars 2007 et 2006, y compris les notes afférentes aux états financiers consolidés. Le présent rapport de gestion a été préparé compte tenu des opérations et des événements importants survenus jusqu'au 10 mai 2007. D'autres documents d'information concernant Artis, notamment la notice annuelle la plus récente de la FDI, ont été déposés auprès de certaines autorités canadiennes en valeurs mobilières du Canada et peuvent être consultés à l'adresse www.sedar.com ou sur notre site Web au 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. En outre, les termes « prévoir », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « estimer » et « projeter » ou d'autres expressions similaires visent à faire ressortir les énoncés prospectifs.

Artis fait face à des incertitudes et à des risques importants et qui pourraient faire en sorte que ses résultats réels, son rendement réel ou ses réalisations soient très différents des résultats, du rendement ou des réalisations futurs qui sont annoncés ou supposés 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 éventuels apportés au traitement fiscal des fiducies. Artis ne peut garantir aux investisseurs que les résultats réels seront conformes aux énoncés prospectifs, et ni la FPI ni aucune personne n'est tenue 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.

Aperçu	2
Faits saillants du premier trimestre de 2007	5
Informations financières choisies	6
Analyse des résultats d'exploitation	7
Bénéfice distribuable	11
Fonds d'exploitation	12
Analyse de la situation financière	14
Trésorerie et ressources financières	19
Sommaire des informations trimestrielles	21
Opérations entre apparentés	24
Parts émises et en circulation	25
Perspectives pour 2007	25
Risques et incertitudes	26
Principales estimations comptables	28
Modifications de conventions comptables	29
Contrôles et procédures	29

APERÇU

Artis Real Estate Investment Trust, auparavant Westfield Real Estate Investment Trust, est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en société qui a été établie en vertu des lois de la province du Manitoba et est régie par ces lois. La FPI a été créée à titre de fiducie à capital fixe aux termes de la déclaration de fiducie datée du 8 novembre 2004.

La déclaration de fiducie de la FPI a été subséquemment modifiée et mise à jour en date du 31 octobre 2006 (la « déclaration de fiducie »), donnant effet à sa conversion d'une fiducie à capital fixe à une fiducie à capital variable. Avec prise d'effet au 15 février 2007, la FPI a réalisé son changement de dénomination sociale de « Westfield Real Estate Investment Trust » à « Artis Real Estate Investment Trust ».

Les parts de la FPI sont inscrites et affichées aux fins de négociation à la cote de la Bourse de Toronto (la « Bourse TSX ») sous le symbole AX.UN. Les débetures 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. Au 10 mai 2007, la FPI comptait 21 500 867 parts et 994 009 options en circulation, ainsi que 721 347 parts de société en commandite de catégorie B de la filiale de la FPI, AX L.P. (« AXLP ») (se reporter à la rubrique *Perspectives pour 2007 – Événements postérieurs à la date du bilan* pour un complément d'information).

Principaux objectifs

Artis cible les marchés primaires et les marchés secondaires en croissance dans l'Ouest canadien, en mettant l'accent sur l'Alberta. 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 détail et industriels productifs de revenu situés dans l'Ouest canadien, plus particulièrement en Alberta;
- accroître la valeur de l'actif de la FPI et maximiser la valeur des parts à long terme au moyen d'une gestion active des actifs;
- élargir l'assiette des actifs de la FPI et faire progresser le bénéfice distribuable au moyen d'acquisitions relatives 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 moins au plus élevé des montants suivants : i) le pourcentage du bénéfice distribuable pour l'exercice établi par une politique des fiduciaires (actuellement un montant correspondant à 1,05 \$) et ii) le montant du bénéfice net et des gains nets en capital réalisés pour l'exercice qui sont nécessaires pour assurer que la FPI ne sera pas assujettie à l'impôt conformément aux conditions de la déclaration de fiducie.

Sommaire du portefeuille

Au 31 mars 2007, le portefeuille de la FPI était composé de 45 immeubles commerciaux situés dans l'Ouest canadien, d'une superficie locative brute (« SLB ») totalisant environ 3,9 millions de pieds carrés (p.c.).

SLB par type d'immeuble

Immeubles de bureaux	48 %
Commerces de détail	37 %
Immeubles industriels	15 %

SLB par province

Alberta	69 %
Manitoba	18 %
Saskatchewan	12 %
Colombie-Britannique	1 %

Délais d'expiration des contrats de location par type d'immeuble (en milliers de p.c.)

	Immeubles de bureaux		Commerces de détail		Immeubles industriels		Total	
	SLB	%	SLB	%	SLB	%	SLB	%
2007*	247	13,4 %	65	4,6 %	63	10,8 %	375	9,7 %
2008	404	21,8 %	118	8,3 %	37	6,3 %	559	14,5 %
2009	205	11,1 %	180	12,7 %	106	18,1 %	491	12,7 %
2010	261	14,1 %	297	21,0 %	50	8,5 %	608	15,8 %
2011	416	22,5 %	179	12,6 %	153	26,2 %	748	19,4 %
2012 et par la suite	260	14,1 %	546	38,5 %	176	30,1 %	982	25,5 %
	1 793	96,9 %	1 385	97,7 %	585	100,0 %	3 763	97,7 %
Locaux inoccupés	57	3,1 %	32	2,3 %	–	0,0 %	89	2,3 %
Total de la SLB	1 850	100,0 %	1 417	100,0 %	585	100,0 %	3 852	100,0 %

* Incluant les baux au mois et les délais d'expiration pour le reste de 2007.

Délais d'expiration des contrats de location par province (en milliers de p.c.)

	Alberta		Colombie-Britannique		Manitoba		Saskatchewan	
	SLB	%	SLB	%	SLB	%	SLB	%
2007*	188	7,1 %	2	5,7 %	156	22,4 %	29	6,3 %
2008	453	17,0 %	2	5,7 %	34	4,9 %	70	15,3 %
2009	332	12,5 %	4	11,4 %	98	14,1 %	57	12,5 %
2010	459	17,2 %	12	34,3 %	48	6,9 %	89	19,5 %
2011	565	21,2 %	13	37,1 %	122	17,6 %	48	10,5 %
2012 et par la suite	635	23,8 %	2	5,7 %	202	29,1 %	143	31,3 %
	2 632	98,8 %	35	100,0 %	660	95,0 %	436	95,4 %
Locaux inoccupés	33	1,2 %	–	0,0 %	35	5,0 %	21	4,6 %
Total de la SLB	2 665	100,0 %	35	100,0 %	695	100,0 %	457	100,0 %

* Incluant les baux au mois et les délais d'expiration pour le reste de 2007.

Taux d'occupation moyen historique pondéré du portefeuille

T4 2005	T1 2006	T2 2006	T3 2006	T4 2006	T1 2007
92,5 %	93,5 %	94,9 %	95,8 %	95,8 %	96,3 %

Avis concernant les mesures non conformes aux PCGR

Le bénéfice distribuable, le bénéfice net d'exploitation des immeubles et les fonds d'exploitation sont des mesures non conformes aux PCGR que les fiducies de revenu canadiennes 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 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 d'exploitation d'une façon essentiellement conforme aux directives de l'Association des biens immobiliers du Canada (« ABIC »). La direction est d'avis que les fonds d'exploitations 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 d'exploitation ne sont pas des mesures définies aux termes des PCGR. Le bénéfice net d'exploitation des immeubles, le bénéfice distribuable et les fonds d'exploitation n'ont pas pour objet de représenter le bénéfice d'exploitation de la période, ni celui dégagé par un immeuble donné, et ils 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 établis conformément aux PCGR. Le lecteur doit garder à l'esprit que le bénéfice distribuable, le bénéfice net d'exploitation des immeubles et les fonds d'exploitation établis par la FPI peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.

Faits saillants du premier trimestre de 2007

Croissance du portefeuille

Au premier trimestre de 2007, Artis a acquis neuf immeubles commerciaux dans l'Ouest canadien, ce qui a ajouté 900 000 pieds carrés à la superficie locative du portefeuille, comme suit :

	Immeubles de bureaux		Commerces de détail		Immeubles industriels		Total	
	Nombre d'immeubles	Milliers de p.c.	Nombre d'immeubles	Milliers de p.c.	Nombre d'immeubles	Milliers de p.c.	Nombre d'immeubles	Milliers de p.c.
Portefeuille d'immeubles								
au 31 décembre 2006	12	1 367	21	1 362	3	196	36	2 925
Acquisitions du T1 2007 ¹⁾	5	483	1	55	3	389	9	927
Portefeuille d'immeubles								
au 31 mars 2007	17	1 850	22	1 417	6	585	45	3 852

¹⁾ Au cours du T1 2007, Artis a acquis une participation indivise de 85 % dans l'immeuble Centre 70, dont 100 % de la superficie en p. c. est comprise dans les acquisitions susmentionnées.

Les faits saillants des activités d'acquisitions de la FPI au 1^{er} trimestre de 2007 comprennent l'acquisition du portefeuille Dome Britannia, constitué de deux immeubles de bureaux dénommés Britannia Building et Sierra Place, situés dans le centre de Calgary. Ces immeubles, dont le taux d'occupation est de 98,7 % à l'heure actuelle, ajoutent conjointement 220 000 pieds carrés à la superficie locative du portefeuille. Au premier trimestre de 2007, Artis a également fait l'acquisition de l'immeuble Millenium Centre, qui compte une SLB de 104 000 pieds carrés et est loué à 99,4 %. Le Millenium Centre est le premier immeuble de bureaux dans Red Deer, un des marchés secondaires en plein développement de l'Alberta.

Activités de financement

Le 18 janvier 2007, Artis a fait l'annonce de la conclusion d'une convention de prise ferme avec un syndicat de preneurs fermes visant la vente de 5 050 000 parts de fiducie (les « parts ») à un prix de 15,85 \$ la part. Le placement a clôturé le 8 février 2007 et généré un produit brut totalisant 80,0 millions de dollars. Le 20 février 2007, le syndicat de preneurs fermes a exercé son option d'achat de parts supplémentaires et la FPI a émis 757 500 parts supplémentaires, pour un produit brut de 12,0 millions de dollars.

Autres activités importantes

Avec prise d'effet au 15 février 2007, la FPI a réalisé son changement de dénomination sociale de « Westfield Real Estate Investment Trust » à « Artis Real Estate Investment Trust ». Dans le cadre du changement de dénomination sociale, les symboles boursiers de la FPI ont été modifiés également, passant de WFD.UN, WFD.DB.A, WFD.DB.B et WFD.DB.C à AX.UN, AX.DB.A, AX.DB.B et AX.DB.C, respectivement.

Distributions

Au cours du premier trimestre 2007, Artis a effectué des distributions totales de 4 999 \$ aux porteurs de parts et de 189 \$ aux porteurs de parts de catégorie B, à un taux stable mensuel de 0,0875 \$ (1,05 \$ sur une base annualisée).

Informations financières choisies

(en milliers de dollars, sauf les nombres de parts et les montants par part)

Trimestres terminés les 31 mars	2007	2006
Produits	17 609 \$	9 357 \$
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	11 629 \$	5 740 \$
Perte de la période	(2 657) \$	(1 509) \$
Perte par part, de base et diluée	(0,14) \$	(0,17) \$
Distributions	4 999 \$	2 427 \$
Distributions par part	0,26 \$	0,26 \$
Bénéfice distribuable	5 908 \$	2 562 \$
Bénéfice distribuable par part	0,31 \$	0,29 \$
Ratio de distributions/bénéfice distribuable	83,9 %	89,7 %
Fonds d'exploitation	5 403 \$	2 249 \$
Fonds d'exploitation par part	0,28 \$	0,25 \$
Ratio de distributions/fonds d'exploitation	92,9 %	104,0 %
Nombre moyen pondéré de parts		
Nombre moyen pondéré de parts, de base	18 468 086	8 918 795
Nombre moyen pondéré de parts (de base) incluant les parts de catégorie B	19 189 433	8 918 795

Artis a fait l'acquisition de 15 immeubles commerciaux depuis le 31 mars 2006, ce qui porte le portefeuille à 45 immeubles commerciaux au 31 mars 2007. Principalement par suite du rythme soutenu des activités d'acquisition, les produits et le bénéfice net d'exploitation des immeubles d'Artis pour le premier trimestre de 2007 ont augmenté respectivement de 8 252 \$ (88,2 %) et de 5 889 \$ (102,6 %) par rapport aux résultats du premier trimestre de 2006. Le bénéfice distribuable et les fonds d'exploitation du premier trimestre de 2007 ont également augmenté de 3 346 \$ (130,6 %) et 3 154 \$ (140,2 %), respectivement, par rapport aux résultats du premier trimestre de 2006.

Au premier trimestre 2007, les fonds d'exploitation par part de base ont augmenté de 0,03 \$, ou 12,0 %, et le bénéfice distribuable par part de base a augmenté de 0,02 \$, ou 6,9 %, comparativement au premier trimestre de 2006. Par suite du succès de la clôture de l'offre de parts le 8 février 2007, le nombre moyen pondéré de parts en circulation a augmenté, passant de 8,9 millions de parts au 31 mars 2006 à 19,2 millions de parts (incluant les parts de catégorie B) pour le trimestre terminé le 31 mars 2007. Cette hausse importante du nombre de parts a dilué l'effet de la forte croissance affichée sur les montants par part des produits, du bénéfice net d'exploitation des immeubles, du bénéfice distribuable et des fonds d'exploitation. Toutefois, les résultats financiers de la FPI pour le premier trimestre de 2007 ne sont pas représentatifs des résultats à venir, car les immeubles acquis au cours du trimestre n'étaient pas détenus pendant la totalité du trimestre. La direction anticipe une croissance additionnelle des produits, du bénéfice net d'exploitation des immeubles, du bénéfice distribuable et des fonds d'exploitation provenant de ces acquisitions, ce qui entraînera une hausse des résultats par part au cours des périodes futures.

Les pertes enregistrées pour le premier trimestre de 2007 ont augmenté par rapport à celles du trimestre correspondant de 2006, en raison principalement de l'augmentation de la charge d'amortissement, sans effet sur la trésorerie, rattachée aux 15 immeubles acquis depuis le 31 mars 2006, ce qui a annulé l'augmentation des produits, déduction faite des charges d'exploitation des immeubles, des intérêts et des charges du siège social.

ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

*(en milliers de dollars, sauf les nombres de parts
et les montants par part)*

Trimestres terminés les 31 mars	2007	% des produits	2006	% des produits
Produits	17 609 \$		9 357 \$	
Charges d'exploitation des immeubles	5 980	34,0 %	3 617	38,7 %
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	11 629	66,0 %	5 740	61,3 %
Intérêts	5 427	30,8 %	2 906	31,1 %
	6 202		2 834	
Charges				
Siège social	1 098	6,2 %	451	4,8 %
Amortissement	7 761		4 833	
	8 859		5 284	
Perte avant l'élément suivant	(2 657)		(2 450)	
Gain sur la cession d'immeubles productifs de revenu	–		941	
Perte de la période	(2 657)\$		(1 509)\$	
Perte par part, de base et diluée	(0,14)\$		(0,17)\$	
Nombre moyen pondéré de parts				
De base et dilué	18 468 086		8 918 795	

Produits et bénéfice net d'exploitation des immeubles

Les produits tirés des immeubles productifs de revenu 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 aux loyers économiques, conformément aux PCGR. 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.

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 2007, ces ajustements de loyer ont totalisé 250 \$ (165 \$ au premier trimestre de 2006).

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 aux loyers économiques. Ces actifs et passifs incorporels sont amortis sur la durée des contrats de location connexes, par imputation aux produits. Artis a fait l'acquisition de 15 immeubles commerciaux depuis le 31 mars 2006, dont plusieurs

sont situés dans la province de l'Alberta où les loyers sont considérés comme étant très inférieurs aux loyers économiques. Par conséquent, les ajustements aux loyers économiques se sont élevés à 1 075 \$ au premier trimestre de 2007 (476 \$ au premier trimestre de 2006).

Les produits du premier trimestre de 2007 comprenaient des intérêts gagnés par Artis de 420 \$ (141 \$ au premier trimestre de 2006) et un montant d'autres produits se chiffrant à néant (15 \$ au premier trimestre de 2006).

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles s'est accru pour atteindre 66,0 % des produits au 31 mars 2007, par rapport à 61,3 % des produits au 31 mars 2006.

Croissance du bénéfice net d'exploitation des immeubles identiques

(en milliers de dollars)

Trimestres terminés les 31 mars	2007	2006
Produits	9 177 \$	8 843 \$
Charges d'exploitation des immeubles	3 575	3 474
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	5 602 \$	5 369 \$

¹⁾ La comparaison des immeubles identiques comprend seulement les immeubles productifs de revenu détenus le 1^{er} janvier 2006.

Artis a affiché une progression de 233 \$, ou de 4,3 %, de son bénéfice net d'exploitation des immeubles en raison du meilleur taux d'occupation de l'espace locataire du portefeuille et de l'augmentation des loyers au renouvellement des baux, en particulier en Alberta.

Bénéfice net d'exploitation des immeubles par type d'immeuble

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles par type d'immeuble a subi d'importants changements en raison des acquisitions effectuées depuis le 31 mars 2006.

(en milliers de dollars)

Trimestres terminés les 31 mars	2007			2006		
	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
Produits	7 607 \$	8 554 \$	1 028 \$	4 791 \$	4 410 \$	– \$
Charges d'exploitation des immeubles	2 240	3 517	223	1 468	2 149	–
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	5 367 \$	5 037 \$	805 \$	3 323 \$	2 261 \$	– \$
Proportion du bénéfice net d'exploitation des immeubles	47,9 %	44,9 %	7,2 %	59,5 %	40,5 %	0,0 %

Bénéfice net d'exploitation des immeubles par province

(en milliers de dollars)

Trimestres terminés
les 31 mars

	2007				2006			
	Manitoba	Saskatchewan	Alberta	Colombie-Britannique	Manitoba	Saskatchewan	Alberta	Colombie-Britannique
Produits	2 484 \$	2 652 \$	11 817 \$	236 \$	1 899 \$	2 154 \$	4 911 \$	237 \$
Charges d'exploitation des immeubles	1 116	869	3 898	97	1 014	718	1 821	64
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	1 368 \$	1 783 \$	7 919 \$	139 \$	885 \$	1 436 \$	3 090 \$	173 \$
Proportion du bénéfice net d'exploitation des immeubles	12,2 %	15,9 %	70,7 %	1,2 %	15,9 %	25,7 %	55,3 %	3,1 %

Conformément à l'orientation qu'elle a adoptée, Artis continuera d'accorder une pondération supérieure à l'Alberta dans le bénéfice net d'exploitation des immeubles du portefeuille, de façon afin de tirer profit de la vigueur des facteurs économiques fondamentaux dans cette province.

Intérêts

Les intérêts sur la dette à long terme du trimestre à l'étude se rapportent aux emprunts hypothécaires et à d'autres emprunts garantis par les immeubles productifs de revenu, de même qu'aux débetures convertibles en circulation. Le 1^{er} janvier 2007, Artis a adopté de nouvelles conventions comptables pour les instruments financiers. Il s'ensuit que, de façon prospective, les frais de financement ne sont plus reportés et amortis sur la durée des contrats sous-jacents, mais sont désormais inscrits en réduction de la dette connexe. Les intérêts et les frais de financement sont amortis en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Le taux d'intérêt effectif moyen pondéré pour le trimestre terminé le 31 mars 2007 était de 5,51 %.

Le taux d'intérêt nominal moyen pondéré de la FPI sur les prêts hypothécaires et autres emprunts garantis par les immeubles se chiffrait à de 5,43 % au 31 mars 2007 (5,27 % au 31 mars 2006).

Au moment de leur émission, les débetures convertibles sont réparties en fonction leur composante capitaux propres et de leur composante passif, conformément aux PCGR. Artis a imputé des intérêts de 1 325 \$ sur la composante passif des débetures en circulation au cours du premier trimestre de 2007, par rapport à 700 \$ pour le premier trimestre de 2006. Cette hausse s'explique par des intérêts liés aux débetures de série C de 30 000 \$ émises en mai 2006.

Charges du siège social

(en milliers de dollars)

Trimestres terminés les 31 mars	2007	2006
Frais comptables, frais juridiques et frais de consultation	317 \$	113 \$
Frais de services-conseils	319	161
Frais de société ouverte	183	35
Rapport annuel et assemblée générale annuelle	27	–
Charge de rémunération à base de parts	194	40
Autres frais généraux et d'administration	58	102
Total des charges du siège social	1 098 \$	451 \$

Les frais comptables, frais juridiques et frais de consultation, en hausse de 204 \$ au cours du premier trimestre de 2007 par rapport au trimestre correspondant de 2006, comprennent des frais de 73 \$ imputés directement à la réorganisation liée à la conversion d'une fiducie de placement immobilier à capital fixe à une fiducie de placement immobilier à capital variable. Les frais de services-conseils ont augmenté de 158 \$ au premier trimestre de 2007, par rapport au premier trimestre de 2006, en raison de l'élargissement de la base de l'actif de la FPI. Les frais de société ouverte ont augmenté de 148 \$ au premier trimestre de 2007, par rapport au trimestre correspondant de 2006, en raison principalement de la hausse des frais liés à la capitalisation boursière de la FPI, compte tenu de sa plus forte capitalisation boursière. La charge de rémunération à base de parts a augmenté de 154 \$ au premier trimestre de 2007 par rapport au premier trimestre de 2006, en raison des coûts relatifs aux options octroyées après le 31 mars 2006.

Les charges du siège social se sont élevées à 1 098 \$ (6,2 % des produits bruts) au premier trimestre de 2007, contre 451 \$ (4,8 % des produits bruts) pour le premier trimestre de 2006. La direction prévoit que les charges du siège social diminuent en proportion des produits bruts au cours des périodes à venir, alors que se matérialisera toute l'incidence des produits tirés des acquisitions récentes.

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 coût d'acquisition 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 3 260 \$ pour le premier trimestre de 2007 (1 806 \$ pour le premier trimestre de 2006). Les actifs incorporels (valeur des contrats de location-exploitation existants et des relations clients) sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée des contrats sous-jacents auxquels ils se rapportent. Pour le premier trimestre de 2007, Artis a inscrit une charge de 4 354 \$ au titre de l'amortissement des actifs incorporels, contre 2 877 \$ pour le premier trimestre de 2006.

L'amortissement constaté au premier trimestre de 2006 comprenait une charge de 134 \$ au titre d'amortissement de frais de financement reportés. Les frais de financement reportés comprenaient les frais juridiques et autres frais au titre d'emprunts hypothécaires et d'autres emprunts à payer garantis par les immeubles, ainsi que de l'émission de débentures convertibles. Les frais de financement reportés sont amortis sur la durée des emprunts ou des contrats connexes. Par suite de l'adoption de nouvelles conventions comptables pour les instruments financiers, les frais de financement reportés ne sont plus compris dans la charge d'amortissement. Les intérêts débiteurs pour le premier trimestre de 2007 comprenaient un montant de 49 \$ au titre d'amortissement de frais de financement reportés. Se reporter à la note 2 i) des états financiers consolidés intermédiaires de la FPI ainsi qu'à la section « Modifications de conventions comptables » du présent rapport de gestion pour plus de précisions.

Bénéfice distribuable

Conformément à l'Avis 52-306 (révisé) du personnel des ACVM, *Mesures financières non conformes aux PCGR*, Artis rapproche le bénéfice distribuable et les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, en plus de la perte de la période.

Rapprochement de la perte établie selon les PCGR et du bénéfice distribuable

(en milliers de dollars, sauf les nombres de parts et les montants par part)

Trimestres terminés les 31 mars	2007	2006
Perte de la période	(2 657)\$	(1 509)\$
Ajouter :		
Amortissement (exclusion faite de l'amortissement des frais de location)	7 614	4 683
Amortissement des frais de financement liés aux débetures convertibles	–	92
Accroissement de la composante passif des débetures convertibles	457	197
Charge de rémunération à base de parts	194	40
Gain sur la cession d'immeubles productifs de revenu	–	(941)
Autres ajustements ¹⁾	300	–
Bénéfice distribuable	5 908 \$	2 562 \$

Rapprochement des flux de trésorerie liés à des activités d'exploitation et du bénéfice distribuable

(en milliers de dollars, sauf les nombres de parts et les montants par part)

Trimestres terminés les 31 mars	2007	2006
Flux de trésorerie liés à des activités d'exploitation	6 828 \$	(980)\$
Déduire l'amortissement des éléments suivants :		
Matériel de bureau	(1)	(1)
Loyers supérieurs aux loyers économiques	(47)	(54)
Loyers inférieurs aux loyers économiques	1 122	530
Mesures incitatives à la prise à bail et frais de location	(146)	(16)
Emprunts hypothécaires supérieurs aux emprunts hypothécaires du marché	28	9
Frais de financement reportés, non attribuables aux débetures	–	(42)
Ajouter : ajustement des loyers selon la méthode linéaire	250	165
Déduire : variation des éléments hors caisse liés à l'exploitation	(2 377)	2 951
Frais de financement reportés, non attribuables aux débetures, compris dans les intérêts débiteurs	(49)	–
Autres ajustements ¹⁾	300	–
Bénéfice distribuable de la période	5 908 \$	2 562 \$
Bénéfice distribuable par part		
De base	0,31 \$	0,29 \$
Dilué	0,30 \$	0,27 \$
Nombre moyen pondéré de parts		
De base ²⁾	19 189 433	8 918 795
Dilué ²⁾	22 630 256	11 502 700

¹⁾ Un montant de 300 \$ au titre des loyers sur les immeubles est ajouté au bénéfice distribuable du premier trimestre de 2007 (néant pour le premier trimestre de 2006), correspondant à des produits en espèces réalisés dans le cadre de la convention d'achat-vente d'Interplex II, qui n'avaient pas été inscrits dans les produits à l'état consolidé des résultats et du déficit de la FPI, le projet étant en phase de d'aménagement.

²⁾ Le nombre moyen pondéré de parts utilisé dans le calcul du bénéfice distribuable de base et dilué par part pour le premier trimestre de 2007 prend en compte les 721 347 parts de catégorie B émises par la filiale de la FPI, AXLP, selon le calcul moyen pondéré. Dans la mesure où leur effet est dilutif, les options et des débetures convertibles sont prises en compte pour établir la moyenne pondérée diluée.

Le bénéfice distribuable du premier trimestre de 2007 est supérieur de 3 346 \$, ou 130,6 %, à celui du premier trimestre de 2006. Cette hausse importante s'explique par l'incidence des acquisitions depuis le

31 mars 2006. Le bénéfice distribuable de base par part a augmenté de 0,02 \$, ou de 6,5 % (et le bénéfice distribuable dilué par part de 0,02 \$, ou 6,9 %), par rapport au premier trimestre de 2006. Étant donné que les immeubles acquis au cours du premier trimestre de 2007 n'ont pas été détenus pendant la totalité du trimestre, la direction anticipe une croissance soutenue du bénéfice distribuable (de base et dilué) tiré de ces acquisitions au cours des périodes à venir.

Fonds d'exploitation

Conformément à l'Avis 52-306 (révisé) du personnel des ACVM, *Mesures financières non conformes aux PCGR*, Artis rapproche les fonds d'exploitation et les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, en plus de la perte de la période.

Rapprochement de la perte selon les PCGR et des fonds d'exploitation

(en milliers de dollars, sauf les nombres de parts et les montants par part)

Trimestres terminés les 31 mars	2007	2006
Perte de la période	(2 657)\$	(1 509)\$
Ajouter l'amortissement des éléments suivants :		
Immeubles productifs de revenu	3 260	1 806
Contrats de location existants acquis	4 348	2 871
Relations clients	6	6
Mesures incitatives à la prise à bail et frais de location	146	16
Gain sur la cession d'immeubles productifs de revenu	–	(941)
Autres ajustements ¹⁾	300	–
Fonds d'exploitation de la période	5 403 \$	2 249 \$

Rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et des fonds d'exploitation

(en milliers de dollars, sauf les nombres de parts et les montants par part)

	2007	2006
Trimestres terminés les 31 mars		
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	6 828 \$	(980) \$
Déduire l'amortissement des éléments suivants :		
Matériel de bureau	(1)	(1)
Loyers supérieurs aux loyers économiques	(47)	(54)
Frais de financement reportés	–	(134)
Loyers inférieurs aux loyers économiques	1 122	530
Emprunts hypothécaires supérieurs aux emprunts hypothécaires du marché	28	9
Ajouter : ajustement des loyers selon la méthode linéaire	250	165
Déduire les éléments suivants :		
Accroissement de la composante passif des débetures convertibles	(457)	(197)
Charge de rémunération à base de parts	(194)	(40)
Amortissement des frais de financement reportés compris dans les intérêts	(49)	–
Variation des éléments hors caisse liés à l'exploitation	(2 377)	2 951
Autres ajustements ¹⁾	300	–
Fonds d'exploitation de la période	5 403 \$	2 249 \$
Fonds d'exploitation par part		
De base	0,28 \$	0,25 \$
Dilués	0,28 \$	0,24 \$
Nombre moyen pondéré de parts		
De base ²⁾	19 189 433	8 918 795
Dilué ²⁾	19 325 025	9 507 636

¹⁾ Un montant de 300 \$ au titre des loyers sur les immeubles est ajouté aux fonds d'exploitation du premier trimestre de 2007 (néant pour le premier trimestre de 2006), correspondant à des produits en espèces réalisés dans le cadre de la convention d'achat-vente d'Interplex II, qui n'avaient pas été inscrits dans les produits à l'état consolidé des résultats et du déficit de la FPI, le projet étant en phase de d'aménagement.

²⁾ Le nombre moyen pondéré de parts utilisé dans le calcul des fonds d'exploitation de base et dilués par part pour le premier trimestre de 2007 prend en compte les 721 347 parts de catégorie B émises par la filiale de la FPI, AXLP, selon le calcul moyen pondéré. Dans la mesure où leur effet est dilutif, les options et des débetures convertibles sont prises en compte pour établir la moyenne pondérée diluée.

Les fonds d'exploitation du premier trimestre de 2007 sont supérieurs de 3 154 \$, ou 140,2 %, à ceux du premier trimestre de 2006. Cette hausse importante s'explique par l'incidence des acquisitions depuis le 31 mars 2006. Les fonds d'exploitation de base par part ont augmenté de 0,03 \$, ou 12,0 % (et les fonds d'exploitation dilués par part de 0,04 \$, ou 16,7 %), par rapport au premier trimestre de 2006. Étant donné que les immeubles acquis au cours du premier trimestre de 2007 n'ont pas été détenus pendant la totalité du trimestre, la direction anticipe une croissance soutenue des fonds d'exploitation (de base et dilués) par part tirés de ces acquisitions au cours des périodes à venir.

ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Actif

(en milliers de dollars)

	31 mars 2007	31 décembre 2006	Variation
Immeubles productifs de revenu	562 299 \$	388 845 \$	173 454 \$
Autres actifs, y compris les actifs incorporels	88 602	78 173	10 429
Acomptes sur des immeubles productifs de revenu	9 295	10 343	(1 048)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	31 398	15 579	15 819
	691 594 \$	492 940 \$	198 654 \$

Immeubles productifs de revenu et actifs incorporels connexes

Les immeubles productifs de revenu de la FPI et les actifs incorporels connexes ont sensiblement augmenté, par suite de l'acquisition de neuf immeubles productifs de revenu au cours du premier trimestre de 2007, comme suit :

Immeuble	Emplacement	Date d'acquisition	Type d'immeuble
CDI College Building	280 Main Street, Winnipeg, MB	12 janvier 2007	Bureaux
Keewatin Distribution Centre	959 - 989 Keewatin Street, Winnipeg, MB	31 janvier 2007	Immeuble industriel
Clareview Town Centre	50 th Street et 137 th Avenue, Edmonton, AB	1 ^{er} février 2007	Commerces de détail
Centre 70 ¹⁾	7015 Macleod Trail SW et 555 - 69 th St. SW., Calgary, AB	28 février 2007	Bureaux
Honeywell Building	2840 - 2 nd Avenue SE, Calgary, AB	28 février 2007	Immeuble industriel
Millennium Centre	4909 - 49 th St. et 4902 - 48 th St., Red Deer, AB	28 février 2007	Bureaux
Bower Centre	2319 Taylor Dr. et 2310 Gaetz Ave., Red Deer, AB	1 ^{er} mars 2007	Immeuble industriel
Britannia Building ²⁾	703 - 6 th Ave SW, Calgary, AB	31 mars 2007	Bureaux
Sierra Place ²⁾	706 - 7 th Ave SW, Calgary, AB	31 mars 2007	Bureaux

¹⁾ La FPI a acquis une participation indivise de 85 % dans Centre 70.

²⁾ Britannia Building et Sierra Place ont été acquis conjointement et forment le portefeuille Dome Britannia Place.

Les résultats d'exploitation des immeubles acquis ont été inclus dans les comptes de la FPI à compter de leur date d'acquisition respective. Artis a financé ces acquisitions au moyen des espèces qu'elle détenait au 31 décembre 2006, du produit de nouveaux emprunts hypothécaires ou d'emprunts hypothécaires pris en charge, et du produit du placement par prospectus réalisé en février 2007. Les acquisitions ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition, une fraction du coût d'acquisition étant répartie aux immeubles productifs de revenu, et une fraction aux actifs et passifs incorporels, comme suit :

(en milliers de dollars)

Trimestre terminé le 31 mars	2007
Contrepartie en espèces	72 443 \$
Émission de parts de catégorie B	–
Emprunts hypothécaires, y compris les emprunts hypothécaires, nouveaux ou pris en charge, supérieurs aux emprunts hypothécaires du marché	106 790
Actif net acquis	179 233 \$
Tranche attribuée aux immeubles productifs de revenu	176 403 \$
Tranche attribuée aux immeubles en cours d'aménagement	–
Tranche attribuée aux autres actifs	17 224
Tranche attribuée aux passifs incorporels	(14 394)
Actif net acquis	179 233 \$

Immeubles en cours d'aménagement

Les immeubles productifs de revenu comprennent un montant de 2 681 \$ au titre d'immeubles en cours d'aménagement. Ce montant représente un intérêt indivis de 50 % dans des terrains situés à Calgary, en Alberta, sur lesquels sera aménagé, conformément à une convention de copropriété conclue entre le vendeur des terrains et la filiale de la FPI, AXLP, un immeuble à bureaux de catégorie A de 211 000 pieds carrés (désigné comme l'Interplex III). Les travaux d'aménagement devraient débuter en 2007 et se terminer en 2009.

Dépenses en immobilisations

Les immeubles productifs de revenu comprennent certaines dépenses en immobilisations relatives à d'importantes améliorations 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.

Ces dépenses en immobilisations non recouvrables ont totalisé 311 \$ pour le premier trimestre de 2007 (contre (7\$) pour le premier trimestre de 2006), et elles visaient essentiellement le réaménagement complet d'un étage complet de l'un des immeubles de bureaux de la FPI. La direction estime que le projet de réaménagement contribuera à accroître les produits, du fait que l'immeuble passera de la catégorie C à la catégorie B, ce qui devrait permettre à la FPI de fixer des loyers plus élevés au moment de la signature des contrats de location.

Mesures incitatives à la prise à bail et frais de location

Les autres actifs de la FPI comprennent un montant de 3 912 \$ 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 libres ou occupés au 31 mars 2007, comparativement à un montant de 3 406 \$ au 31 décembre 2006. Les mesures incitatives à la prise à bail comprennent des coûts engagés pour apporter des améliorations des locatives ainsi que des montants alloués aux locataires. Les frais de location représentent essentiellement des commissions versées à des courtiers. Ces frais sont reportés et amortis sur la durée des contrats de location sous-jacents. Artis a constaté des frais au titre de mesures incitatives à la prise à bail et de frais de location de 652 \$ pour le premier trimestre de 2007

(239 \$ pour le premier trimestre de 2006).

(en milliers de dollars)

	31 mars 2007	31 décembre 2006
Mesures incitatives à la prise à bail	3 074 \$	2 692 \$
Frais de location	838	714
Total	3 912 \$	3 406 \$

Charges d'exploitation recouvrables reportées

Les charges d'exploitation recouvrables reportées comprennent des coûts liés à d'importants travaux de réparation ou de remplacement (notamment, le remplacement d'un toit, d'un ascenseur ou d'un système de chauffage, de ventilation et de climatisation) qui peuvent être recouverts auprès des locataires. Ces coûts sont reportés dès qu'ils sont engagés et sont amortis par voie d'imputation aux charges d'exploitation recouvrables sur la durée de recouvrement prévue. La FPI a attribué 318 \$ du prix d'acquisition des immeubles acquis au cours du premier trimestre de 2007 aux charges d'exploitation recouvrables reportées.

(en milliers de dollars)

	31 mars 2007	31 décembre 2006
Charges d'exploitation recouvrables reportées	875 \$	557 \$

Acomptes sur des immeubles productifs de revenu

Au 31 mars 2007, Artis avait versé des acomptes de 1 609 \$ sur des immeubles productifs de revenu, liés essentiellement à des conventions inconditionnelles d'achat visant l'acquisition d'immeubles productifs de revenu au cours des trimestres suivants de 2007.

Au 31 mars 2007, les acomptes sur des immeubles productifs de revenu comprenaient également un paiement provisoire de 7 686 \$, déduction faite des ajustements, versé au titre du 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 500 \$ réalisé par la FPI aux termes de la convention d'achat-vente de l'Interplex II jusqu'au 31 mars 2007. Cette réduction a toutefois été contrebalancée en partie par des distributions de 286 \$ qui ont été versées ou devaient être versées sur les parts de catégorie B émises. Des frais totalisant 100 \$ ont été engagés à l'égard de ce projet.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au 31 mars 2007, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la FPI, y compris la trésorerie détenue en fiducie, se chiffraient à 31 398 \$ (comparativement à 15 579 \$ au 31 décembre 2006), en raison du solde inutilisé du produit tiré du placement par prospectus réalisé en février 2007. Il est prévu qu'au cours des prochaines périodes, le solde soit investi dans des immeubles productifs de revenu ou utilisé aux fins du fonds de roulement.

Passif

(en milliers de dollars)

	31 mars 2007	31 décembre 2006	Augmentation
Dette à long terme	414 372 \$	312 844 \$	101 528 \$
Autres passifs	38 202	21 976	16 226
	452 574 \$	334 820 \$	117 754 \$

La dette à long terme comprend les emprunts hypothécaires et les autres emprunts relatifs aux immeubles, ainsi que 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, ou « valeur comptable », est comprise 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 la valeur comptable des 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 consolidé et dans les notes y afférentes.

Au 31 mars 2007, Artis a réduit son ratio d'endettement à 51,6 % par rapport à 52,1 % au 31 décembre 2006.

(en milliers de dollars)

	31 mars 2007	31 décembre 2006
Valeur comptable brute	729 543 \$	523 081 \$
Emprunts hypothécaires et autres emprunts à payer garantis par des immeubles ¹⁾	376 498	272 341
Ratio des emprunts hypothécaires et autres emprunts à payer à la valeur comptable brute	51,6 %	52,1 %
Composante passif des débetures convertibles	37 874 \$	40 503 \$
Dette à long terme	414 372	312 844
Ratio de la dette à long terme à la valeur comptable brute	56,8 %	59,8%

¹⁾ Comprend un ajustement de 584 \$ à la valeur marchande des emprunts hypothécaires supérieurs aux emprunts hypothécaires du marché.

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 2007, la FPI a pris en charge ou contracté des emprunts hypothécaires totalisant 106 790 \$ à l'égard d'immeubles acquis pendant le trimestre. Au cours du trimestre, des remboursements de 1 300 \$ ont été effectués sur le capital d'emprunts hypothécaires. Aucun emprunt hypothécaire n'est venu à échéance ou n'a été refinancé au cours du premier trimestre de 2007.

Par suite de l'adoption de nouvelles conventions comptables au 1^{er} janvier 2007, Artis a réduit la valeur comptable des emprunts hypothécaires de 1 333 \$, portant les frais de financement en réduction de la valeur comptable de la dette. Les intérêts et les frais de financement sont amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Le taux d'intérêt effectif moyen pondéré pour le trimestre terminé le 31 mars 2007 était de 5,51 % (par rapport à un taux nominal moyen pondéré de 5,43 % sur les emprunts hypothécaires).

La durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance était de 6,7 ans au 31 mars 2007, tandis qu'elle était de 7,0 ans au 31 décembre 2006.

Débetures convertibles

Le tableau qui suit présente les trois séries de débetures convertibles de la FPI en circulation au 31 mars 2007 :

<i>(en milliers de dollars)</i>				31 mars		31 décembre	
				2007			
	Émission	Échéance	Taux d'intérêt nominal	Valeur comptable	Valeur nominale	Valeur comptable	Valeur nominale
Série A	4 août 2005	4 août 2010	7,75 %	7 720 \$	9 595 \$	8 699 \$	10 185 \$
Série B	9 novembre 2005	9 novembre 2010	7,50 %	8 598	10 862	9 093	10 862
Série C	4 mai 2006	31 mai 2013	6,25 %	21 556	30 000	22 711	30 000
				37 874 \$	50 457 \$	40 503 \$	51 047 \$

Par suite de l'adoption de nouvelles conventions comptables au 1^{er} janvier 2007, Artis a réduit la valeur comptable de ses débetures de 2 304 \$, 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 composante passif des débetures de 457 \$ au premier trimestre de 2007.

Au cours du premier trimestre de 2007, des débetures convertibles de série A d'une valeur nominale de 590 \$ ont été converties et la FPI a émis 46 824 parts au prix d'exercice de 12,60 \$ la part. La composante passif a été réduite de 479 \$.

Autres passifs

Les autres passifs comprennent les passifs incorporels, déduction faite de l'amortissement cumulé, que représentent les loyers inférieurs aux loyers économiques de 26 613 \$ au 31 mars 2007, en hausse de 13 272 \$ par rapport à leur solde de 13 341 \$ au 31 décembre 2006, par suite des activités d'acquisition réalisées depuis le 31 mars 2006. Les autres passifs comprennent également des dépôts de garantie

donnés par des locataires, les loyers payés d'avance au 31 mars 2007, les créiteurs et charges à payer, ainsi que des distributions d'un montant de 1 890 \$ à payer aux porteurs de parts au 31 mars 2007, ces distributions ayant été versées le 13 avril 2007.

Participation 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 participation 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 versées aux porteurs de parts de la FPI. Le solde de la participation sans contrôle, après certains ajustements effectués selon les PCGR, s'élevait à 10 322 \$ (se reporter à la note 11 aux états financiers consolidés intermédiaires ci-joints pour plus de précisions).

Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts

Les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts ont augmenté de 80 946 \$ entre le 31 décembre 2006 et le 31 mars 2007. Les capitaux propres ont augmenté par suite de l'émission de 5 807 500 parts (y compris l'exercice de l'option d'achat de parts supplémentaires) au prix de 15,85 \$ la part en vertu du prospectus daté du 27 février 2007, pour un produit net de 87 870 \$.

Les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts ont en outre augmenté de 479 \$ par suite de la conversion de débentures convertibles de série A d'une valeur nominale de 591 \$. L'émission de parts aux termes du RRD et les ajustements inscrits au surplus d'apport pour tenir compte de la charge de rémunération à base de parts ont également contribué à l'augmentation des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts au cours du trimestre.

Les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts ont été réduits au cours du trimestre par la perte de la période et les distributions effectuées aux porteurs de parts.

TRÉSORERIE ET RESSOURCES FINANCIÈRES

Au premier trimestre de 2007, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation d'Artis ont entraîné la provenance de trésorerie totalisant 6 828 \$ (utilisation de trésorerie de 980 \$ au premier trimestre de 2006). Ils ont contribué au financement de distributions aux porteurs de parts totalisant 4 999 \$ (2 427 \$ pour le premier trimestre de 2006), des distributions aux porteurs de parts de catégorie B de 189 \$ et des remboursements sur le capital d'emprunts hypothécaires et d'autres emprunts de 1 300 \$ (807 \$ au premier trimestre de 2006). Étant donné que les immeubles acquis au cours de l'exercice n'ont pas été détenus pendant la totalité du trimestre, la direction prévoit que les flux de trésorerie liés aux activités augmenteront au cours des périodes à venir par suite de ces acquisitions.

Artis a tiré un produit net de 87 870 \$ de l'émission de parts aux termes du prospectus daté du 27 février 2007. Ces produits, ainsi que la trésorerie disponible et les dépôts de garantie sur les immeubles productifs de revenu au début du trimestre, ont servi à financer la portion en espèces de la contrepartie versée pour les acquisitions réalisées au cours du trimestre, d'un montant total de 72 443 \$ (25 814 \$ au premier trimestre de 2006). Un montant de 963 \$ (232 \$ au premier trimestre de 2006) a été affecté à d'importantes améliorations aux bâtiments ou à des mesures incitatives à la prise à bail et à des frais de location. Postérieurement au 31 mars 2007, un montant de 14 000 \$ a été affecté à un financement

hypothécaire se rapportant à un immeuble dénommé Capital Place (se reporter à la rubrique « Événements postérieurs à la date du bilan » à la section « Perspectives pour 2007 » pour obtenir davantage de détails).

Au 31 mars 2007, Artis disposait de 31 398 \$ de trésorerie et équivalents de trésorerie. La direction prévoit que l'encaisse sera investie dans de nouveaux immeubles productifs de revenu après le 31 mars 2007, ou utilisée aux fins du fonds de roulement.

Artis n'a manqué à aucune de ses obligations ni n'a été en retard dans les paiements exigibles en vertu de ses obligations, y compris les distributions liées aux distributions aux porteurs de parts, au versement des intérêts débiteurs ou du capital sur les emprunts ou au respect des clauses financières restrictives visant les emprunts.

Obligations contractuelles

<i>(en milliers de dollars)</i>	Total	Moins de			
		un an	De 1 à 3 ans	De 4 à 5 ans	Après 5 ans
Emprunts hypothécaires et autres emprunts à payer garantis par des immeubles ¹⁾	377 219 \$	10 677 \$	34 326 \$	123 647 \$	208 569 \$
Débetures convertibles ²⁾	50 457	–	–	20 457	30 000
Total	427 676 \$	10 677 \$	34 326 \$	144 104 \$	238 569 \$

¹⁾ Compte non tenu d'un montant de 584 \$ représentant l'ajustement à la valeur marchande des prêts hypothécaires supérieurs aux emprunts hypothécaires du marché.

²⁾ En supposant que les débetures ne soient pas converties débetures et qu'elles soient plutôt réglées en espèces à l'échéance.

Un seul des prêts hypothécaires de la FPI vient à échéance au cours de l'année à venir, et la direction n'entrevoit aucune difficulté pour obtenir le financement de remplacement.

La direction de la FPI prévoit être en mesure de respecter la totalité de ses obligations et de ses engagements en capital en cours concernant les immeubles productifs de revenu qu'elle détient grâce aux flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation, du produit du refinancement des emprunts hypothécaires, à l'encaisse et à de nouvelles émissions de titres ou de débetures.

SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES

(en milliers de dollars, sauf les nombres de parts et les montants par part)

	T1 2007	T4 2006	T3 2006	T2 2006	T1 2006	T4 2005	T3 2005	T2 2005
Produits	17 609 \$	16 489 \$	15 744 \$	11 932 \$	9 357 \$	6 547 \$	1 728 \$	854 \$
Charges d'exploitation des immeubles	5 980	6 077	5 665	3 912	3 617	2 728	355	209
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	11 629	10 412	10 079	8 020	5 740	3 819	1 373	645
Intérêts	5 427	4 834	5 277	3 986	2 906	2 150	634	212
Charges	6 202	5 578	4 802	4 034	2 834	1 669	739	433
Siège social	1 098	973	532	1 125	451	584	219	59
Amortissement	7 761	7 864	7 545	5 906	4 833	3 284	665	478
	8 859	8 837	8 077	7 031	5 284	3 868	884	537
Perte avant l'élément suivant	(2 657)	(3 259)	(3 275)	(2 997)	(2 450)	(2 199)	(145)	(104)
Gain (perte) sur la cession d'immeubles productifs de revenu	-	-	-	(113)	941	-	-	-
Perte de la période	(2 657)\$	(3 259)\$	(3 275)\$	(3 110)\$	(1 509)\$	(2 199)\$	(145)\$	(104)\$
Perte par part, de base et diluée	(0,14)\$	(0,22)\$	(0,27)\$	(0,26)\$	(0,17)\$	(0,31)\$	(0,04)\$	(0,08)\$

Rapprochement de la perte établie selon les PCGR et du bénéfice distribuable

(en milliers de dollars, sauf les nombres de parts et les montants par part)

	T1 2007	T4 2006	T3 2006	T2 2006	T1 2006	T4 2005	T3 2005	T2 2005
Perte de la période	(2 657)\$	(3 259)\$	(3 275)\$	(3 110)\$	(1 509)\$	(2 199)\$	(145)\$	(104)\$
Ajouter								
Amortissement (exclusion faite de l'amortissement des frais de location)	7 614	7 504	7 260	5 686	4 683	3 193	626	477
Amortissement des frais de financement liés aux débetures convertibles	–	163	163	115	92	65	37	3
Accroissement de la composante passifs des débetures	457	172	399	326	197	162	73	–
Charge de rémunération à base de parts	194	382	40	40	40	157	–	–
(Gain) perte sur la cession d'immeubles productifs de revenu	–	–	–	113	(941)	–	–	–
Autres ajustements ¹⁾	300	200	–	397	–	–	–	–
Bénéfice distribuable	5 908 \$	5 162 \$	4 587 \$	3 567 \$	2 562 \$	1 378 \$	591 \$	376 \$
Bénéfice distribuable par part								
De base ²⁾	0,31 \$	0,34 \$	0,38 \$	0,30 \$	0,29 \$	0,20 \$	0,14 \$	0,30 \$
Dilué ²⁾	0,30 \$	0,33 \$	0,35 \$	0,28 \$	0,27 \$	0,20 \$	0,14 \$	0,30 \$
Nombre moyen pondéré de parts								
De base ²⁾	19 189 433	15 153 247	12 072 151	11 850 099	8 918 795	6 993 641	4 122 383	1 269 728
Dilué ²⁾	22 630 256	18 577 492	15 609 760	15 003 921	11 502 700	7 030 560	4 152 154	1 270 131

¹⁾ Un montant de 300 \$ est ajouté au bénéfice distribuable du premier trimestre de 2007 (200 \$ pour le quatrième trimestre de 2006) au titre de loyers provenant d'un immeuble. Ces loyers représentent les produits en espèces qui ont été réalisés aux termes de la convention d'achat de l'Interplex II, qui n'ont pas été inscrits dans les produits aux états consolidés des résultats et du déficit de la FPI du fait que le projet est en voie de réalisation. Des coûts de 397 \$ attribuables à une offre d'achat d'un portefeuille d'immeubles qui ne s'est pas concrétisée ont été rajoutés au bénéfice distribuable du deuxième trimestre de 2006.

²⁾ 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 des débetures convertibles sont prises en compte pour établir la moyenne pondérée diluée.

Rapprochement de la perte établie selon les PCGR et des fonds d'exploitation

(en milliers de dollars, sauf les nombres de parts et les montants par part)

	T1 2007	T4 2006	T3 2006	T2 2006	T1 2006	T4 2005	T3 2005	T2 2005
Perte de la période	(2 657)\$	(3 259)\$	(3 275)\$	(3 110)\$	(1 509)\$	(2 199)\$	(145)\$	(104)\$
Ajouter l'amortissement des éléments suivants :								
Immeubles productifs de revenu	3 260	3 079	3 010	2 211	1 806	1 318	308	153
Contrats de location existants acquis	4 348	4 419	4 244	3 470	2 871	1 869	312	310
Relations clients	6	6	6	5	6	6	6	14
Mesures incitatives à la prise à bail et frais de location	146	137	60	33	16	9	–	–
(Gain) perte sur la cession d'immeubles productifs de revenu	–	–	–	113	(941)	–	–	–
Autres ajustements ¹⁾	300	200	–	397	–	–	–	–
Fonds d'exploitation	5 403 \$	4 582 \$	4 045 \$	3 119 \$	2 249 \$	1 003 \$	481 \$	373 \$
Fonds d'exploitation par part								
De base	0,28 \$	0,30 \$	0,34 \$	0,26 \$	0,25 \$	0,14 \$	0,12 \$	0,29 \$
Dilués	0,28 \$	0,30 \$	0,33 \$	0,26 \$	0,24 \$	0,14 \$	0,12 \$	0,29 \$
Nombre moyen pondéré de parts								
De base	19 189 433	15 153 247	12 072 151	11 850 099	8 918 795	6 993 641	4 122 383	1 269 728
Dilué	19 325 025	15 225 436	12 131 910	12 074 314	9 507 631	7 030 560	4 152 154	1 270 131

¹⁾ Un montant de 300 \$ est ajouté aux fonds d'exploitation pour le premier trimestre de 2007 (200 \$ pour le quatrième trimestre de 2006) au titre de loyers provenant d'un immeuble. Ces loyers représentent les produits en espèces qui ont été réalisés aux termes de la convention d'achat de l'Interplex II, qui n'ont pas été inscrits dans les produits aux états consolidés des résultats et du déficit de la FPI du fait que le projet est en phase de réalisation. Des coûts de 397 \$ attribuables à une offre d'achat d'un portefeuille d'immeubles qui ne s'est pas concrétisée ont été rajoutés aux fonds d'exploitation du deuxième trimestre de 2006.

²⁾ Le nombre moyen pondéré de parts ayant servi au calcul des fonds d'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 débentures convertibles sont prises en compte pour établir la moyenne pondérée diluée.

Artis a pratiqué une stratégie de croissance externe à la fois dynamique et disciplinée, qui a entraîné une augmentation importante des produits, du bénéfice net d'exploitation des immeubles, du bénéfice distribuable et des fonds d'exploitation au cours des huit trimestres écoulés. Les résultats par part annoncés au troisième trimestre de 2006 ont été les plus élevés depuis le début de l'historique de la FPI, deux ans auparavant, grâce à l'investissement massif des capitaux obtenus sur le marché des capitaux dans des immeubles productifs de revenu au début du trimestre en question.

La direction croit que les résultats par part du quatrième trimestre de 2006 et du premier trimestre de 2007 ne constituent pas des indicateurs du rendement futur. L'émission d'un important nombre de parts de la FPI au début du trimestre ainsi que des délais dans les acquisitions d'immeubles, celles-ci ayant été reportées à des dates ultérieures au cours du trimestre visé, ont influé sur les résultats de ces deux périodes. La direction anticipe une croissance soutenue des produits, du bénéfice net d'exploitation des immeubles, du bénéfice distribuable et des fonds d'exploitation provenant de ces acquisitions, ce qui entraînera une hausse des résultats par part dans les périodes à venir.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

	Trimestres terminés les 31 mars	
	2007	2006
Frais juridiques passés en charges	67 \$	183 \$
Frais juridiques capitalisés	449	–
Frais de services-conseils	319	160
Frais d'acquisition	928	355
Frais de gestion des immeubles	615	326
Commissions de renouvellement des baux	112	99
Frais liés aux améliorations aux bâtiments	248	52
Mesures incitatives à la prise à bail	143	–
Intérêts débiteurs	–	34

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 2007 s'élevait à 493 \$ (112 \$ en 2006).

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 2007 se chiffrait à 400 \$ (350 \$ en 2006). Aux termes de la convention de gestion d'actifs, Marwest touche des honoraires de consultation annuels correspondant à 0,25 % du prix de base rajusté 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. Marwest et ses sociétés affiliées (collectivement, le « groupe Marwest ») ont accordé à la FPI un droit de premier refus sur les immeubles à bureaux, de détail et industriels qui sont proposés au groupe Marwest ou aménagés par un membre du groupe. 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 2007 était de néant (53 \$ en 2006). Agissant en qualité de gestionnaire général d'immeubles de la FPI, Marwest touche des honoraires de gestion, des commissions de renouvellement des baux et des honoraires liés aux améliorations locatives à des taux commercialement raisonnables.

La FPI a engagé des frais liés aux améliorations aux bâtiments 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 2007 se chiffrait à 192 \$ (néant en 2006).

PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

Le solde des parts en circulation au 10 mai 2007 s'établit comme suit :

Parts en circulation au 31 mars 2007	21 076 540
Parts émises (placement par voie de prospectus)	–
Parts émises (régime de réinvestissement des distributions)	1 898
Parts émises en versement d'intérêts sur des débetures	4 657
Parts émises à la conversion de débetures	399 388
Parts émises à l'exercice d'options	18 384
	<hr/>
Parts en circulation au 10 mai 2007	21 500 867

Le solde des options en circulation au 10 mai 2007 s'établit comme suit :

	Options en cours	Options exercçables
Options à 11,25 \$	272 759	59 464
Options à 14,40 \$, émises le 11 octobre 2006	432 500	102 500
Options à 15,85 \$, émises le 8 février 2007	288 750	69 000
	<hr/>	<hr/>
	994 009	230 964

PERSPECTIVES POUR 2007

Artis est une fiducie de placement immobilier de croissance qui cible exclusivement les immeubles commerciaux dans les marchés primaires et les marchés secondaires en croissance dans l'Ouest canadien, en mettant l'accent sur l'Alberta. L'objectif de la FPI vise à offrir la possibilité aux porteurs de parts d'investir dans des immeubles de bureaux, de détail et industriels de haute qualité situés dans l'Ouest canadien, ainsi que de leur assurer des distributions en espèces stables et croissantes au fil du temps, payables mensuellement et efficaces aux fins d'imposition.

La FPI continuera à rechercher les occasions d'acquisition ou les possibilités de développement au sein des marchés ou des produits ciblés qui répondront à ses critères financiers. Artis concentrera aussi ses efforts sur l'accroissement du bénéfice net d'exploitation des immeubles qu'elle possède déjà par une gestion immobilière et une gestion des contrats de location efficaces.

Événements postérieurs à la date du bilan

Le 1^{er} avril 2007, la FPI a fait l'acquisition des actions de 3907806 Manitoba Ltd. de tiers. Le principal actif de cette société est un immeuble productif de revenu dénommé MTS Call Centre situé à Winnipeg, au Manitoba. Les actions ont été acquises en contrepartie de 13 850 \$ et le prix d'achat a été réglé au moyen d'une combinaison d'espèces et de la prise en charge d'un financement hypothécaire d'un montant de 10 351 \$. Cet emprunt hypothécaire a été remboursé par la suite et un nouvel emprunt hypothécaire de 9 100 \$ et portant intérêt au taux annuel de 4,95 % a été conclu.

Le 1^{er} avril 2007, la FPI a fourni un financement hypothécaire de second rang d'un montant de 15 000 \$ à un tiers. Le prêt hypothécaire est garanti par l'immeuble productif de revenu du tiers, soit l'immeuble dénommé Capital Place situé à Edmonton, en Alberta. Le financement hypothécaire de second rang est immédiatement subordonné à un financement hypothécaire de premier rang déjà conclu grevant l'immeuble. La FPI détient également, en main tierce, un titre visant l'immeuble productif de revenu, dans

l'éventualité où le tiers ne respecterait pas ses engagements relatifs au financement hypothécaire. Le prêt hypothécaire porte intérêt au taux annuel de 9 % et des versements mensuels doivent être faits en remboursement des intérêts uniquement. Le prêt hypothécaire vient à échéance le 31 mars 2009 et le montant en capital deviendra exigible à cette date.

Le 11 avril 2007, un porteur de débentures convertibles a exercé son droit et converti des débentures convertibles de série A d'une valeur nominale de 5 000 \$ en parts de fiducie. La FPI a émis 396 825 parts à un prix d'exercice de 12,60 \$. Un nombre supplémentaire de 4 634 parts a été émis au titre des intérêts courus.

Le 10 mai 2007, la FPI a conclu une entente visant la vente, dans le cadre d'une prise ferme par un syndicat de preneurs fermes, de 4 550 000 parts de fiducie au prix de 17,60 \$ la part, pour un produit brut total d'environ 80,0 millions de dollars. Ce financement devrait être mené à bien aux alentours du 11 juin 2007 et son produit devrait être affecté à la réduction de la dette, à l'acquisition d'immeubles et aux fins générales du fonds de roulement. L'option d'acquérir des parts de fiducie supplémentaires a été octroyée aux preneurs fermes, et ce, jusqu'à concurrence de 15 % des parts vendues dans le cadre du placement, au prix de 17,60 \$ la part.

RISQUES ET INCERTITUDES

Tous les placements dans des biens immobiliers sont soumis à des éléments de risque et subissent l'incidence de bon nombre de facteurs, dont 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.

Risque fiscal

La FPI est actuellement admissible en tant que fiducie de fonds commun de placement aux fins de l'impôt sur le revenu canadien et, tel qu'il est indiqué à la note 2, elle ne comptabilise pas de charge d'impôts sur les bénéfices réalisés par la FPI et ses entités intermédiaires. Le 29 mars 2007, le gouvernement fédéral a déposé un projet de loi à la Chambre des communes visant à mettre en œuvre un nouvel impôt sur les distributions versées par les fiducies ou les sociétés de personnes cotées et négociées en Bourse, lesquelles sont désignées comme des « entités intermédiaires de placement déterminées » (« EIPD »).

Ce projet de loi prévoit que certaines distributions effectuées par une fiducie ou une société de personnes désignée comme une EIPD ne seront plus déductibles au moment de calculer les bénéfices imposables de cette EIPD, et que cette dernière sera assujettie à l'impôt sur les distributions à un taux essentiellement équivalent au taux d'imposition global applicable à une société par actions canadienne. Le projet de loi prévoit toutefois que les distributions versées par une EIPD à titre de remboursements de capital ne seraient pas assujetties à l'impôt.

Le projet de loi prévoit que toute EIPD qui était cotée en Bourse avant le 1^{er} novembre 2006 (une « fiducie existante ») sera assujettie à l'impôt sur les distributions à compter de la fin de l'année d'imposition 2011. Toutefois, une fiducie existante pourrait se trouver assujettie à cet impôt avant la fin de l'année d'imposition 2011 si ses capitaux propres augmentaient au-delà de certaines limites établies en fonction de la capitalisation boursière de la FPI à la clôture des marchés le 31 octobre 2006. Les placements de la FPI postérieurs à cette date ont excédé la limite de croissance permise aux termes des précisions concernant la croissance normale. Par conséquent, si la FPI était désignée comme une EIPD aux termes du projet de loi adopté dans sa forme actuelle, il est prévu que les dispositions du projet de loi s'appliqueraient à compter du 1^{er} janvier 2007.

En vertu du projet de loi, le nouveau régime d'imposition ne s'appliquera pas à une fiducie de placement immobilier (une « fiducie ») qui continuera de satisfaire aux conditions prescrites relativement à la nature

de ses revenus et de ses placements (les « conditions relatives aux fiducies »). À moins qu'une fiducie existante, qui constituait une fiducie de placement immobilier au moment du dépôt du projet de loi, soit en mesure de satisfaire de façon continue à toutes les conditions relatives aux fiducies, l'adoption du projet de loi actuellement proposé aurait pour conséquence immédiate l'assujettissement fiscal de la fiducie existante dès l'adoption de la loi, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur le niveau de l'encaisse disponible aux fins des distributions.

Le projet de loi sous sa forme présentée à l'heure actuelle contient un certain nombre de critères techniques qui pourraient ne pas convenir entièrement aux structures d'activités et aux biens immobiliers habituels. La FPI procède actuellement à l'examen du projet de loi ainsi qu'à l'évaluation de son interprétation et de son application aux actifs et aux produits de la FPI. L'interprétation et l'application du projet de loi font l'objet d'incertitudes et il est impossible de déterminer, à l'heure actuelle, si la FPI remplira les conditions relatives aux fiducies. Si le projet de loi est adopté dans sa forme actuelle, la FPI pourrait se trouver assujettie à l'impôt sur certaines composantes de son bénéficiaire et, à compter de la date où la nouvelle loi entre pratiquement en vigueur, la FPI peut être tenue de comptabiliser des actifs et des passifs d'impôts futurs relativement aux écarts entre les valeurs comptables et fiscales qui sont censés se résorber dans les périodes à venir, et d'inscrire une charge ou un crédit correspondant à l'état consolidé des résultats pour la période.

Il est possible que des modifications soient apportées au projet de loi avant son adoption. Si le projet de loi n'est pas modifié, il se pourrait que la FPI doive restructurer ses activités de sorte qu'elle puisse minimiser, voire éliminer, l'incidence du présent projet. Toutefois, rien ne garantit que des modifications seront apportées au projet de loi actuellement proposé ou que la FPI sera en mesure de mener une restructuration en vue d'éviter d'une manière appropriée l'assujettissement à l'impôt envisagé par le projet de loi.

Risque de crédit et répartition des locataires

La FPI est exposée au risque de non-paiement de la part des locataires. La direction atténue ce risque en cherchant à acquérir des propriétés de types différents. En outre, la direction cherche à acquérir des immeubles visés par des contrats de location comportant des clauses restrictives exhaustives et bien définies. En date du présent rapport de gestion, les locataires qui sont des organismes gouvernementaux comptent pour 11,2 % des produits bruts de la FPI et ils occupent 10,3 % de la SLB. Les 10 principaux locataires de la FPI (à l'exclusion des organismes gouvernementaux) sont essentiellement des détaillants ou des entreprises affichant une excellente cote de crédit. Comme il est indiqué ci-dessous, un seul locataire comptait pour plus de 5 % des produits bruts de la FPI et il occupait 3,9 % de la SLB.

Liste des 10 principaux locataires selon la SLB	Participation	Liste des 10 principaux locataires selon les produits bruts	Participation
Jacobs Canada	3,9 %	Jacobs Canada	5,0 %
Sears	2,7 %	Credit Union Central	3,3 %
Credit Union Central	2,2 %	Shoppers Drug Mart Total	2,6 %
Shoppers Drug Mart	2,1 %	Cineplex Odeon	2,2 %
Cineplex Odeon	1,7 %	Komex International	1,7 %
BW Technologies (Honeywell)	1,6 %	BW Technologies (Honeywell)	1,5 %
Rosedale Transport	1,3 %	Cooperation General Insurance	1,2 %
Komex International	1,3 %	NOVA Chemicals	1,2 %
Portage Cartage	1,3 %	Colombia College Corp	1,1 %
Colombia College Corp	1,2 %	Sobey's	1,0 %
Total des 10 principaux locataires selon la SLB	19,3 %	Total des 10 principaux locataires selon les produits bruts	20,8 %

Organismes gouvernementaux selon la SLB	Participation	Organismes gouvernementaux selon les produits bruts	Participation
Gouvernement fédéral	3,7 %	Gouvernement fédéral	3,8 %
Gouvernements provinciaux	4,6 %	Gouvernements provinciaux	5,1 %
Organismes municipaux ou civiques	2,1 %	Organismes municipaux ou civiques	2,3 %
Total des organismes gouvernementaux selon la superficie totale brute	10,4 %	Total des organismes gouvernementaux selon le chiffre d'affaires brut	11,2 %

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.

Environ 35,9 % des contrats de location portant sur la SLB détenue par la FPI viendront à échéance entre 2007 et 2009, et environ 70,3 % de ces contrats venant à échéance visent des immeubles situés en Alberta. La direction est d'avis que des avantages importants peuvent être tirés du renouvellement prochain des contrats de location en Alberta, dont les loyers sont inférieurs aux loyers économiques, en particulier sur le solide marché des immeubles à bureaux de Calgary. La province de l'Alberta, particulièrement la ville de Calgary, a vu les taux d'occupation diminuer de façon constante et les loyers augmenter de façon marquée dans toutes les catégories du marché immobilier commercial.

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.

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES

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-acquisition 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 linéaire sur la durée du contrat de location et sur les périodes de renouvellement non résiliables, le cas échéant. Si un locataire libère l'espace qu'il a loué 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, de même que l'amortissement connexe des actifs, exigent la formulation d'estimations et l'exercice du jugement de la direction.

Amortissement

La FPI amortit le coût des immeubles productifs de revenu selon la méthode 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 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 débetures convertibles

La FPI a émis des débetures 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.

MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

Au 1^{er} janvier 2007, la FPI a adopté le chapitre 3855, *Instruments financiers – comptabilisation et évaluation*. Ce chapitre du *Manuel de l'ICCA* établit les normes de comptabilisation et d'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et des dérivés non financiers. Les instruments financiers sont habituellement évalués à la juste valeur lors de leur comptabilisation initiale. Aux fins de l'évaluation ultérieure, le chapitre classe les instruments financiers dans les catégories suivantes : placements détenus jusqu'à leur échéance, prêts et créances, actifs financiers détenus à des fins de transaction ou actifs financiers disponibles à la vente.

Par suite de l'adoption de cette norme, les intérêts sur les instruments financiers sont maintenant constatés selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Au premier trimestre de 2007, la FPI a réduit la valeur comptable de la dette à long terme d'un montant de 4 071 \$ par suite du reclassement, le 1^{er} janvier 2007, du solde des frais de financement reportés à son bilan consolidé. En outre, le solde d'ouverture du déficit consolidé a été réduit d'un montant de 311 \$ pour tenir compte de l'ajustement de la valeur comptable en regard de cette norme au 31 décembre 2006.

La FPI a également adopté le chapitre 1530, *Résultat étendu*, qui exige que le résultat étendu soit présenté dans un état financier distinct. Ce nouvel état doit comprendre notamment les gains et les pertes non réalisés liés aux actifs financiers classés en vertu du chapitre 3855 comme actifs disponibles à la vente, ainsi que les variations de la juste valeur de certains instruments de couverture. Aucun ajustement au solde d'ouverture du déficit consolidé, ni aucun ajustement exceptionnel n'a été effectué au cours du premier trimestre de 2007 par suite de l'adoption de cette norme.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

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 (tel qu'il est défini dans le Règlement 52-109 portant sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires) au 31 décembre 2006 et ils ont présenté les résultats de cette évaluation dans le rapport de gestion annuel. Aucun changement important n'a été apporté aux contrôles internes en matière de communication de l'information financière après cette date.

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.