



# **Rapport de gestion Premier trimestre de 2012**

**Symboles à la TSX : AX.UN AX.DB.E AX.DB.F AX.DB.U**

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

## RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion portant sur la situation financière et les résultats opérationnels d'Artis Real Estate Investment Trust (« Artis » ou la « FPI ») doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés annuels audités de la FPI pour les exercices clos les 31 décembre 2011 et 2010 et les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour les trimestres clos les 31 mars 2012 et 2011, y compris les notes annexes. Ce rapport de gestion a été préparé compte tenu des transactions et des événements importants survenus jusqu'au 9 mai 2012, 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 DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport de gestion contient des déclarations prospectives. Par conséquent, toutes les déclarations autres que les déclarations de faits historiques figurant dans ce rapport de gestion peuvent constituer des déclarations prospectives. Plus précisément, les déclarations se rapportant aux résultats opérationnels, au rendement et aux réalisations futurs de la FPI constituent des déclarations prospectives. En outre, sans limiter la portée de 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 déclarations prospectives.

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 déclarations prospectives. 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 déclarations prospectives, et Artis se dégage de toute obligation de mettre celles-ci à jour ou de les réviser pour refléter de nouveaux événements ou de nouvelles circonstances. La présente mise en garde porte sur toutes les déclarations prospectives contenues dans le présent rapport de gestion.

## AVIS CONCERNANT LES MESURES NON DÉFINIES PAR LES PCGR

Le résultat opérationnel net des immeubles et les flux de trésorerie liés aux opérations sont des mesures non définies par les PCGR que les fiducies de placement immobilier canadiennes utilisent couramment pour mesurer le rendement financier. Le terme « PCGR » désigne les principes comptables généralement reconnus décrits dans le *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») – Comptabilité*, lesquels s'appliquent à la date à laquelle est fait tout calcul utilisant les PCGR. À titre d'entreprise ayant une obligation d'information du public, Artis applique les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») décrites à la Partie I du *Manuel de l'ICCA – Comptabilité*.

Artis calcule le résultat opérationnel net des immeubles comme les produits, établis conformément aux IFRS, moins les charges opérationnelles des immeubles telles que les taxes, les services publics, les réparations et l'entretien. Le résultat opérationnel net des immeubles ne comprend pas les charges au titre de l'intérêt et de l'amortissement. La direction estime que le résultat opérationnel net des immeubles constitue une mesure pertinente pour évaluer le rendement opérationnel des immeubles de la FPI.

Artis calcule les flux de trésorerie liés aux opérations d'une façon essentiellement conforme aux directives de l'Association des biens immobiliers du Canada (l'« ABIC »), publiées en juin 2010. La direction est d'avis que les flux de trésorerie liés aux opérations sont une mesure pertinente aux fins de l'évaluation du rendement opérationnel de la FPI à l'égard de l'atteinte de ses objectifs.

Le résultat opérationnel net des immeubles et les flux de trésorerie liés aux opérations ne sont pas des mesures définies par les IFRS. Le résultat opérationnel net des immeubles et les flux de trésorerie liés aux opérations n'ont pas pour objet de représenter le résultat opérationnel de la période, ni celui dégagé par un immeuble donné, pas plus qu'ils ne devraient être considérés comme des mesures de remplacement du résultat net, des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles ou d'autres mesures du rendement financier établies conformément aux IFRS. Le lecteur doit par ailleurs garder à l'esprit que le résultat opérationnel net des immeubles et les flux de trésorerie liés aux opérations établis par Artis peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

## TABLE DES MATIÈRES

<b>APERÇU</b>	<b>3</b>
Principaux objectifs	3
Stratégie de placement aux États-Unis	3
Sommaire du portefeuille	4
<b>FAITS SAILLANTS DU PREMIER TRIMESTRE DE 2012</b>	<b>7</b>
Croissance du portefeuille	7
Activités de financement	7
Internalisation de la gestion des actifs et des immeubles	8
Distributions	8
<b>PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES</b>	<b>8</b>
<b>ANALYSE DES RÉSULTATS OPÉRATIONNELS</b>	<b>9</b>
Produits et résultat opérationnel net des immeubles	9
Croissance du résultat opérationnel net des immeubles comparables	9
Résultat opérationnel net des immeubles par type d'actif	10
Résultat opérationnel net des immeubles par région	11
Taux d'occupation du portefeuille	11
Activités de location du portefeuille et délais d'expiration des contrats de location	12
Charges d'intérêts	17
Charges du siège social	18
(Profit) perte de change	18
Économie d'impôt sur le résultat	18
Coûts de transaction	19
Perte sur instruments financiers	19
Profit latent lié à la juste valeur des immeubles de placement	19
Autres éléments de la perte globale	19
Distributions	20
Flux de trésorerie liés aux opérations	20
<b>ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE</b>	<b>23</b>
Actif	23
Passif	25
Capitaux propres	27
<b>SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT</b>	<b>27</b>
Obligations contractuelles	28
<b>SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES</b>	<b>29</b>
<b>TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES</b>	<b>31</b>
<b>DONNÉES SUR LES PARTS EN CIRCULATION</b>	<b>32</b>
<b>PERSPECTIVES POUR 2012</b>	<b>32</b>
<b>RISQUES ET INCERTITUDES</b>	<b>33</b>
Propriété des immeubles	33
Taux d'intérêt et financement par emprunt	33
Risque de crédit et répartition des locataires	34
Risque associé au renouvellement des contrats de location	35
Risque fiscal	35
Risque de change	36
Autres risques	36
<b>ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES</b>	<b>36</b>
<b>CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES</b>	<b>36</b>
<b>CONTRÔLES ET PROCÉDURES</b>	<b>37</b>
Contrôle interne à l'égard de l'information financière	37
Contrôles et procédures de communication de l'information	37

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

## 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. Le 14 mai 2009, les porteurs de parts ont autorisé les fiduciaires d'Artis à apporter certaines modifications à la déclaration de fiducie d'Artis, lesquelles, si elles étaient mises en application, auraient pour effet de convertir Artis en une fiducie à capital fixe. Au 9 mai 2012, les fiduciaires d'Artis n'avaient pas encore mis en application lesdites modifications. La déclaration de fiducie a de nouveau été modifiée lors de l'assemblée annuelle et extraordinaire des porteurs de parts qui s'est tenue le 19 mai 2011.

Certains des titres de la FPI sont inscrits à la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX »). Les parts de fiducie de la FPI (les « parts ») se négocient sous le symbole AX.UN, et les débentures convertibles de série E, de série F et de série G de la FPI se négocient respectivement sous les symboles AX.DB.E, AX.DB.F et AX.DB.U. Au 9 mai 2012, il y avait 101 746 923 parts d'Artis en circulation et 3 973 800 options d'Artis en cours (se reporter à la rubrique « Données sur les parts en circulation » pour un complément d'information).

## PRINCIPAUX OBJECTIFS

L'objectif principal d'Artis est de maximiser le rendement total pour les porteurs de parts. Ce rendement inclut des distributions en espèces mensuelles stables, fiables et efficaces d'un point de vue fiscal ainsi que l'appréciation à long terme de la valeur des parts d'Artis.

La direction d'Artis a recours à plusieurs stratégies clés aux fins de l'atteinte de l'objectif principal :

- **Diversification du portefeuille.** Nous cherchons à assurer la stabilité de nos flux de trésorerie au moyen d'une stratégie axée sur la diversification. Notre portefeuille d'immeubles commerciaux est diversifié et comprend des immeubles industriels, des immeubles de commerces de détail et des immeubles de bureaux. Notre portefeuille est également diversifié d'un point de vue géographique, les immeubles que nous détenons étant situés dans l'Ouest canadien, en Ontario et dans des marchés choisis aux États-Unis.
- **Élargissement du portefeuille.** Nous cherchons à assurer la croissance de nos flux de trésorerie en obtenant et en affectant de manière efficace des capitaux à des acquisitions d'immeubles de grande qualité qui augmentent la valeur réalisée dans nos marchés cibles ou à des projets d'accroissement, d'aménagement ou de réaménagement d'immeubles à rendement élevé du portefeuille existant.
- **Gestion aux fins de la création de valeur.** Nous créons de la valeur grâce à la gestion active de notre portefeuille, et nous tirons parti de l'expérience et de l'expertise de notre équipe de direction. Nous cherchons avant tout à maximiser la valeur des immeubles et les flux de trésorerie à long terme, à créer de la valeur en procédant à la cession sélective d'actifs au prix le plus avantageux possible et à repositionner le portefeuille de façon continue dans des marchés à plus forte croissance.

Aux termes de la déclaration de fiducie, Artis peut verser des distributions en espèces mensuelles à ses porteurs de parts. Les distributions effectuées chaque année sont établies par les fiduciaires (actuellement, un montant annualisé correspondant à 1,08 \$ la part depuis le 31 mai 2008).

## STRATÉGIE DE PLACEMENT AUX ÉTATS-UNIS

Au 31 mars 2012, environ 18,2 % des immeubles du portefeuille d'Artis, selon le résultat opérationnel net des immeubles pro forma, se trouvaient aux États-Unis. Dans le passé, les immeubles commerciaux aux États-Unis étaient plus coûteux et offraient des rendements inférieurs, en excluant le facteur d'endettement, à ceux d'immeubles comparables au Canada. La situation a changé, et les investisseurs canadiens peuvent acquérir des immeubles de qualité aux États-Unis qui génèrent des rendements relativement plus élevés que ceux d'immeubles au Canada. La direction d'Artis estime que cette situation ne durera pas longtemps et elle a décidé d'en tirer parti et d'appliquer une démarche disciplinée aux fins de l'acquisition d'immeubles aux États-Unis, laquelle s'établit comme suit :

- Le pourcentage total des immeubles situés aux États-Unis compris dans le portefeuille d'Artis n'excédera pas 20 %, d'après le résultat opérationnel net des immeubles pro forma.
- Le rendement, en excluant le facteur d'endettement, sera relatif et supérieur au rendement tiré d'immeubles comparables au Canada.
- Du financement hypothécaire conventionnel à faible taux d'intérêt sera disponible.
- Des services locaux de qualité de gestion des immeubles fournis par des tiers seront disponibles.
- Les immeubles seront des immeubles de « nouvelle génération », ce qui réduira l'âge moyen des immeubles du portefeuille d'Artis.
- Le profil de crédit et les délais d'expiration des contrats de location des locataires des immeubles seront plus prudents que ceux liés à des immeubles comparables au Canada, ce qui améliorera le profil de crédit de l'ensemble du portefeuille d'Artis.

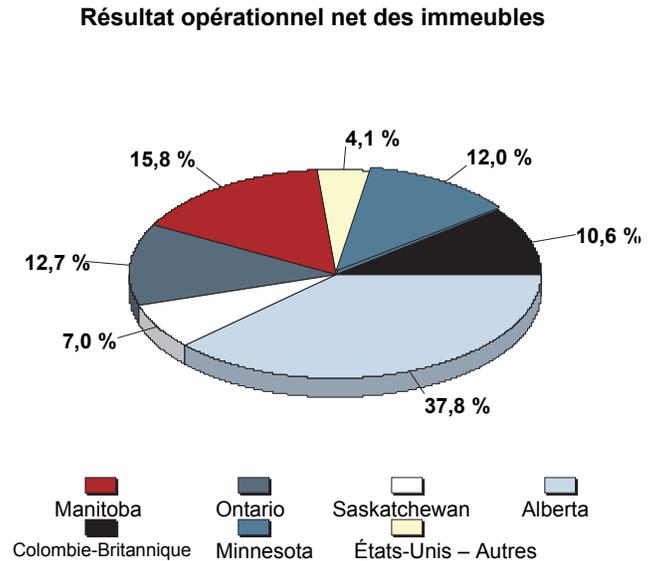
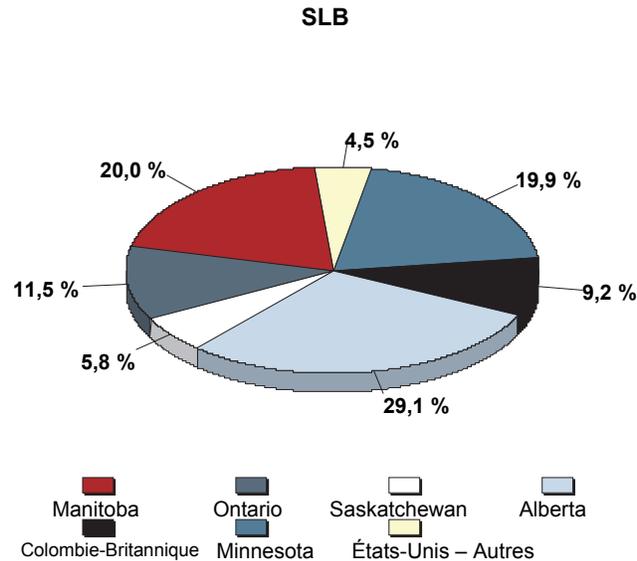
# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

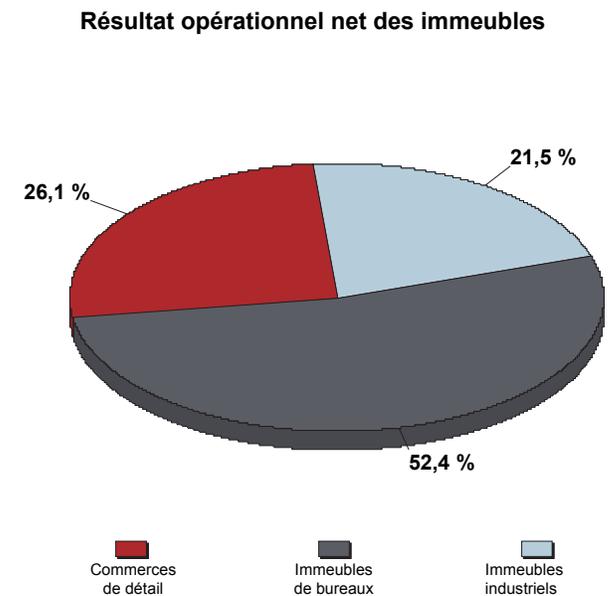
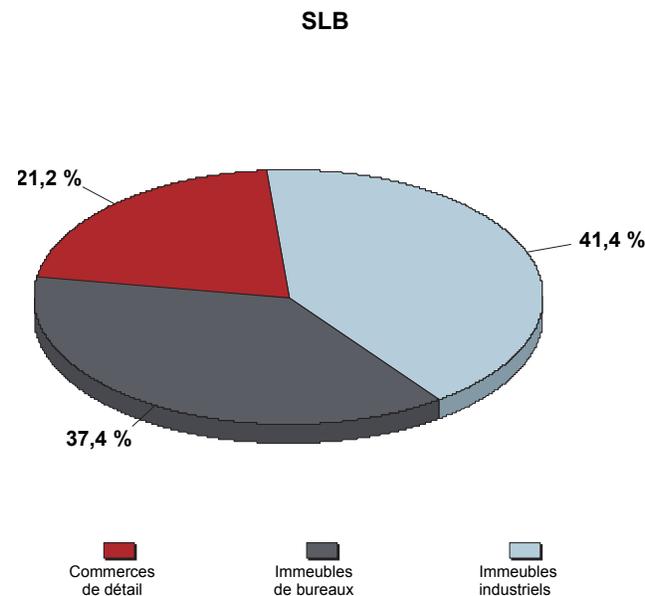
## SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 31 mars 2012, le portefeuille de la FPI était composé de 166 immeubles commerciaux d'une superficie locative brute (« SLB ») totalisant environ 17,38 millions de pieds carrés (pi<sup>2</sup>).

### Diversification par région :



### Diversification par type d'actif :



# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## Portefeuille par type d'actif au 31 mars 2012 (en milliers de pi<sup>2</sup>)<sup>1</sup>

Type d'actif	Municipalité	Province/ État	Nombre d'immeubles	Quote-part de la superficie locative détenue	% de la SLB du portefeuille	Taux d'occupation (%)	% réservé <sup>2</sup>
<b>Immeubles industriels</b>							
	Acheson	Alberta	2	265	1,5 %	100,0 %	100,0 %
	Airdrie	Alberta	1	27	0,2 %	99,6 %	100,0 %
	Brampton	Ontario	1	301	1,7 %	100,0 %	100,0 %
	Calgary	Alberta	7	596	3,5 %	100,0 %	100,0 %
	Delta	C.-B.	1	70	0,4 %	0,0 %	0,0 %
	Edmonton	Alberta	7	799	4,6 %	98,5 %	99,2 %
	Mississauga	Ontario	1	158	0,9 %	91,2 %	96,9 %
	Nisku	Alberta	1	23	0,1 %	100,0 %	100,0 %
	Red Deer	Alberta	1	126	0,7 %	94,0 %	94,0 %
	Saskatoon	Sask.	1	163	0,9 %	100,0 %	100,0 %
	Toronto	Ontario	1	319	1,8 %	100,0 %	100,0 %
	Winnipeg	Manitoba	29	1 761	10,2 %	95,0 %	96,0 %
<b>Immeubles industriels – Total</b>			<b>53</b>	<b>4 608</b>	<b>26,5 %</b>	<b>95,8 %</b>	<b>96,5 %</b>
<b>Immeubles de bureaux</b>							
	Burnaby	C.-B.	3	436	2,5 %	96,5 %	97,7 %
	Calgary	Alberta	12	1 495	8,6 %	94,4 %	96,4 %
	Edmonton	Alberta	1	29	0,2 %	100,0 %	100,0 %
	Mississauga	Ontario	2	244	1,4 %	98,0 %	98,0 %
	Nanaimo	C.-B.	2	68	0,4 %	100,0 %	100,0 %
	Ottawa	Ontario	1	181	1,0 %	100,0 %	100,0 %
	Red Deer	Alberta	1	149	0,9 %	99,1 %	99,1 %
	Saskatoon	Sask.	1	64	0,4 %	100,0 %	100,0 %
	Toronto	Ontario	2	738	4,2 %	95,9 %	95,9 %
	Vancouver	C.-B.	1	174	1,0 %	93,3 %	96,4 %
	Vaughan	Ontario	1	50	0,3 %	100,0 %	100,0 %
	Winnipeg	Manitoba	7	1 296	7,4 %	97,2 %	97,3 %
<b>Immeubles de bureaux – Total</b>			<b>34</b>	<b>4 924</b>	<b>28,3 %</b>	<b>96,3 %</b>	<b>97,1 %</b>
<b>Commerces de détail</b>							
	Calgary	Alberta	5	426	2,6 %	97,8 %	99,4 %
	Coquitlam	C.-B.	1	82	0,5 %	97,8 %	97,8 %
	Cranbrook	C.-B.	1	290	1,7 %	94,4 %	96,5 %
	Delta	C.-B.	1	75	0,4 %	98,6 %	98,6 %
	Edmonton	Alberta	2	165	0,9 %	100,0 %	100,0 %
	Edson	Alberta	1	20	0,1 %	100,0 %	100,0 %
	Estevan	Sask.	1	38	0,2 %	100,0 %	100,0 %
	Fort McMurray	Alberta	8	194	1,1 %	100,0 %	100,0 %
	Grande Prairie	Alberta	4	378	2,2 %	93,6 %	94,1 %
	Lethbridge	Alberta	1	53	0,3 %	100,0 %	100,0 %
	Medicine Hat	Alberta	1	162	0,9 %	97,2 %	97,2 %
	Moose Jaw	Sask.	1	38	0,2 %	100,0 %	100,0 %
	Nanaimo	C.-B.	2	90	0,5 %	64,7 %	64,7 %
	Regina	Sask.	8	554	3,3 %	96,4 %	97,4 %
	Saskatoon	Sask.	2	143	0,8 %	100,0 %	100,0 %
	Spruce Grove	Alberta	1	112	0,6 %	100,0 %	100,0 %
	St. Albert	Alberta	1	21	0,1 %	90,4 %	93,3 %
	Vancouver	C.-B.	1	91	0,5 %	99,3 %	99,3 %
	Westbank/ West Kelowna	C.-B.	2	231	1,3 %	99,5 %	99,5 %
	Winnipeg	Manitoba	4	414	2,4 %	96,4 %	97,9 %
<b>Commerces de détail – Total</b>			<b>48</b>	<b>3 577</b>	<b>20,6 %</b>	<b>96,4 %</b>	<b>97,2 %</b>
<b>Total du portefeuille au Canada</b>			<b>135</b>	<b>13 109</b>	<b>75,4 %</b>	<b>96,2 %</b>	<b>96,9 %</b>

1. Exclut les immeubles en cours de réaménagement.

2. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction des baux signés au 31 mars 2012.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## Portefeuille par type d'actif au 31 mars 2012 (en milliers de pi<sup>2</sup>) (suite)<sup>1</sup>

Type d'actif	Municipalité	Province/ État	Nombre d'immeubles	Quote-part de la superficie locative détenue	% de la SLB du portefeuille	Taux d'occupation (%)	% réservé <sup>2</sup>
Immeubles							
industriels	Minneapolis	MN	16	2 477	14,3 %	88,3 %	89,0 %
	Phoenix	AZ	1	99	0,6 %	100,0 %	100,0 %
Immeubles industriels – Total			17	2 576	14,9 %	88,7 %	89,4 %
Immeubles de bureaux							
bureaux	Minneapolis	MN	4	875	5,1 %	93,6 %	94,1 %
	New Hartford	NY	1	123	0,7 %	100,0 %	100,0 %
	Phoenix	AZ	3	459	2,6 %	98,6 %	98,6 %
	Tampa	FL	1	107	0,6 %	100,0 %	100,0 %
Immeubles de bureaux – Total			9	1 564	9,0 %	96,0 %	96,3 %
Commerces de détail							
de détail	Minneapolis	MN	5	110	0,6 %	95,2 %	95,2 %
Total du portefeuille aux États-Unis			31	4 250	24,5 %	91,6 %	92,1 %
<b>Total – Canada et États-Unis</b>			<b>166</b>	<b>17 359</b>	<b>99,9 %</b>	<b>95,0 %</b>	<b>95,7 %</b>

1. Exclut les immeubles en cours de réaménagement.

2. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction des baux signés au 31 mars 2012.

## Immeubles en cours de réaménagement (en milliers de pi<sup>2</sup>)

Type d'actif	Municipalité	Province/ État	Nombre d'immeubles	Quote-part de la superficie locative détenue	% de la SLB du portefeuille	Immeuble	% réservé <sup>1</sup>
Immeubles de bureaux	Edmonton	Alberta	–	19	0,1 %	North City Office	10,4 %

1. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction des baux signés au 31 mars 2012.

## Immeubles en cours de construction (en milliers de pi<sup>2</sup>)

Type d'actif	Municipalité	Province/ État	Nom du projet	Pi <sup>2</sup> en cours de construction	Location par anticipation
Commerce de détail	Winnipeg	Manitoba	2190 McGillivray Shoppers	18	100,0 %
Immeuble industriel	Edmonton	Alberta	Fourell Building n° 2	64	50,0 %
Divers	Winnipeg	Manitoba	Centrepoint	65 <sup>1</sup>	60,0 %

1. Artis détient une participation de 50 % dans la superficie locative projetée de 130 375 pi<sup>2</sup>.

Un nouveau type de Shoppers Drug Mart est actuellement en construction sur des terrains excédentaires du site 2190 McGillivray Cineplex, situé à Winnipeg, au Manitoba. Le site comprend une superficie locative de 18 000 pi<sup>2</sup> et devrait être en grande partie achevé au cours du deuxième trimestre de 2012. Shoppers Drug Mart a signé un bail de 20 ans, incluant des hausses de loyer, pour la totalité de la superficie locative.

Artis construit actuellement aussi un immeuble industriel de 64 000 pi<sup>2</sup> sur des terrains excédentaires du site Fourell Industrial, situé à Edmonton, en Alberta. Le projet devrait être achevé en grande partie au deuxième trimestre de 2012. Artis a loué par anticipation 32 000 pi<sup>2</sup> de la superficie locative, avec une date d'occupation prévue pour le 1<sup>er</sup> juillet 2012.

Centrepoint est construit sur un site de 130 375 pi<sup>2</sup> qui fait partie du complexe de bureaux et de commerces de détail LEED Silver, situé à Winnipeg, au Manitoba. L'immeuble est stratégiquement situé au cœur du centre-ville de Winnipeg, en face du MTS Centre, le plus grand aréna intérieur de la province et l'endroit où s'entraînent maintenant les joueurs des Jets de Winnipeg. Les travaux de construction devraient être achevés en 2013; 60,0 % de l'immeuble a déjà été loué, principalement à Stantec Engineering, aux termes d'un contrat de location à long terme. Artis détient une participation de 50 % dans cet immeuble.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## FAITS SAILLANTS DU PREMIER TRIMESTRE DE 2012

### CROISSANCE DU PORTEFEUILLE

Au cours du premier trimestre de 2012, Artis a acquis trois immeubles commerciaux.

	Immeubles de bureaux		Commerces de détail		Immeubles industriels		Total	
	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup>	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup>	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup>	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup>
Portefeuille d'immeubles au 31 décembre 2011	41	6 233	53	3 687	69	7 038	163	16 958
Acquisitions d'immeubles au 1 <sup>er</sup> trimestre de 2012	2	274	–	–	1	65	3	339
Construction d'immeubles au 1 <sup>er</sup> trimestre de 2012	–	–	–	–	–	81	–	81
Total pour 2012	2	274	–	–	1	146	3	420
Portefeuille d'immeubles au 31 mars 2012	43	6 507	53	3 687	70	7 184	166	17 378

### Acquisitions d'immeubles :

Au cours du premier trimestre de 2012, Artis a fait l'acquisition de trois immeubles. Le North 48 Commercial Complex est un immeuble de bureaux d'une superficie de 63 571 pi<sup>2</sup>, de catégorie B, situé à Saskatoon, en Saskatchewan. L'immeuble a été construit en 2008 et il est entièrement loué jusqu'en 2018. L'Aluma Systems Building est un immeuble d'une superficie locative de 65 000 pi<sup>2</sup> situé à Edmonton, en Alberta, et il est entièrement loué. Le GSA Phoenix Professional Office Building est un immeuble à bureaux de 210 202 pi<sup>2</sup> situé à Phoenix, en Arizona, et il est entièrement loué.

Artis a également conclu une entente de coentreprise visant l'acquisition d'une participation de 50 % dans Centrepoint, un projet de réaménagement situé à Winnipeg, au Manitoba, qui devrait être terminé en 2013.

### Immeubles en construction achevés :

Artis a achevé la construction d'un immeuble industriel de catégorie A de 80 400 pi<sup>2</sup> et a ajouté la superficie locative à la quote-part de la superficie locative détenue au 31 mars 2012. L'immeuble a été construit sur des terrains excédentaires du site du Caterpillar Building, situé à Minneapolis, au Minnesota. L'immeuble est entièrement loué à Black Box Resale Services aux termes d'un contrat de location de sept ans, incluant des hausses de loyer annuelles. Artis a également achevé la construction d'un stationnement intérieur de 269 places adjacent à un immeuble existant du portefeuille d'immeubles de bureaux situé à Winnipeg, au Manitoba.

## ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

### Prospectus préalable de base simplifié :

Le 28 juillet 2010, la FPI a publié un prospectus préalable de base simplifié. Pendant la durée de validité de ce prospectus préalable de base simplifié, qui est de 25 mois, la FPI peut, à l'occasion, offrir et émettre les titres ci-après jusqu'à concurrence de 750 000 \$ du prix initial de l'offre : i) des parts de fiducie de la FPI; ii) des parts de fiducie privilégiées pouvant être émises en séries; iii) des titres de créance sous la forme de débentures, de billets ou d'autres types de titres de créance pouvant être émis en séries; iv) des bons de souscription de parts; v) des reçus de souscription visant l'achat de titres de fiducie. Au 31 mars 2012, la FPI a effectué cinq placements de parts pour un montant total de 471 255 \$ et un placement de débentures convertibles pour un montant de 88 000 \$ US.

### Placement de titres :

En vertu du prospectus préalable de base simplifié, le 26 janvier 2012, Artis a émis 5 750 000 parts au prix de 15,05 \$ la part, pour un produit brut totalisant 86 538 \$. Cette émission comprend 750 000 parts émises à l'exercice de l'option de surallocation des preneurs fermes.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

En vertu du prospectus préalable de base simplifié, le 26 mars 2012, Artis a émis 6 135 000 parts au prix de 16,30 \$ la part, pour un produit brut totalisant 100 001 \$. Le 30 mars 2012, 435 000 parts au prix de 16,30 \$ la part ont été émises à l'exercice de l'option de surallocation des preneurs fermes, pour un produit brut de 7 091 \$.

## Financement de la dette et remboursements :

Au cours du premier trimestre de 2012, Artis a remboursé le montant prélevé sur la facilité de crédit de 37 900 \$. Artis a remboursé deux emprunts hypothécaires de 10 919 \$ arrivant à échéance et a refinancé un des immeubles au moyen d'un nouvel emprunt hypothécaire de 13 860 \$.

## Remboursement des débetures convertibles de série C :

Le 15 mars 2012, Artis a remboursé la totalité des débetures convertibles rachetables de série C à 6,25 % en circulation aux termes de la déclaration de fiducie datée du 4 mai 2006. Le montant remboursé s'est élevé à 29 891 \$.

## INTERNALISATION DE LA GESTION DES ACTIFS ET DES IMMEUBLES

Le 31 décembre 2011, la FPI et Marwest Realty Advisors Inc. (« Marwest Realty ») ont résilié la convention de gestion d'actifs. Le 1<sup>er</sup> janvier 2012, la fonction de gestion d'actifs a été pleinement internalisée par la FPI. Aucuns frais ni aucune pénalité n'ont été payés à Marwest Realty au moment de la résiliation. Le 31 décembre 2011, les responsabilités prévues par l'accord général de gestion des immeubles, lequel s'applique à tous les immeubles de placement appartenant à la FPI, ont été transférées à la FPI par Marwest Management Canada Ltd. (« Marwest Management »). Le 1<sup>er</sup> janvier 2012, les activités de gestion de 78 immeubles, qui étaient auparavant gérés directement par Marwest Management, ont été internalisées par la FPI. Aucuns frais ni aucune pénalité n'ont été payés à Marwest Management au moment du transfert.

## DISTRIBUTIONS

Au cours du premier trimestre de 2012, Artis a versé des distributions totales de 26 214 \$ aux porteurs de parts et une tranche de 3 604 \$ a été versée au moyen du réinvestissement des distributions, aux termes du régime de réinvestissement des distributions et d'achat de parts (le « RRD ») d'Artis.

## PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES

(en milliers, sauf les montants par part)

	Trimestres clos les 31 mars	
	2012	2011
Produits	82 132 \$	63 258 \$
Bénéfice opérationnel net des immeubles	52 842 \$	39 012 \$
Bénéfice de la période	75 756 \$	132 021 \$
Bénéfice de base par part	0,81 \$	1,75 \$
Bénéfice dilué par part	0,80 \$	1,63 \$
Distributions	26 214 \$	20 433 \$
Distributions par part	0,27 \$	0,27 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations	29 548 \$	21 475 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations par part	0,32 \$	0,28 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements <sup>1</sup>	29 890 \$	21 594 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations par part après ajustements <sup>1</sup>	0,32 \$	0,29 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations – ratio de distribution après ajustements <sup>1</sup>	84,4 %	93,1 %
Nombre moyen pondéré de parts (de base)	93 657	75 613

1. Le calcul tient compte des ajustements liés aux coûts de transaction, à l'économie d'impôt exigible et à la perte sur les titres de capitaux propres.

Artis s'est activement livrée à l'acquisition d'immeubles au cours de 2011 et de 2012. En raison de ces acquisitions et de la croissance des produits des immeubles comparables, Artis a accru de 18 874 \$, ou 29,8 %, ses produits du premier trimestre de 2012 par rapport à ceux du premier trimestre de 2011. Le bénéfice opérationnel net des immeubles a augmenté de 13 830 \$, ou 35,5 %, par rapport aux résultats du premier trimestre de 2011.

Les flux de trésorerie liés aux opérations se sont accrus de 8 073 \$, ou 37,6 %, par rapport au premier trimestre de 2011. Ces hausses tiennent principalement aux acquisitions réalisées en 2011 et en 2012. Les flux de trésorerie liés aux opérations de base se sont accrus de 0,04 \$, ou 14,3 %, par rapport aux résultats du premier trimestre de 2011.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements ont augmenté de 8 296 \$, ou 38,4 %, par rapport au premier trimestre de 2011. Les flux de trésorerie liés aux opérations de base après ajustements se sont accrus de 0,03 \$, ou 10,3 %, par rapport au premier trimestre de 2011.

Par suite de l'émission de parts dans le cadre d'appels publics à l'épargne, de l'émission de parts aux termes du RRD et de la conversion de débetures convertibles, le nombre de parts de base en circulation pris en compte dans le calcul des flux de trésorerie liés aux opérations a considérablement augmenté. Cette augmentation a atténué l'incidence de la solide croissance des produits, du bénéfice opérationnel net des immeubles et des flux de trésorerie liés aux opérations sur les résultats par part. La direction prévoit une croissance additionnelle des produits, du bénéfice opérationnel net des immeubles et des flux de trésorerie liés aux opérations, au fur et à mesure que les acquisitions conclues en 2011 et en 2012 contribueront aux résultats opérationnels.

## ANALYSE DES RÉSULTATS OPÉRATIONNELS

### PRODUITS ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET 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 opérationnelles et les recouvrements d'impôts fonciers, de même que les ajustements de loyer de façon linéaire,.

Artis constate les hausses de loyer par paliers de façon linéaire sur toute la durée du bail non résiliable. Au cours du premier trimestre de 2012, des ajustements de loyer de 1 274 \$ ont été comptabilisés de façon linéaire, contre 1 148 \$ au premier trimestre de 2011.

Au premier trimestre de 2012, la FPI a comptabilisé un amortissement de 1 325 \$ en réduction des produits provenant des mesures incitatives à la prise à bail, contre 1 020 \$ au premier trimestre de 2011.

Les charges opérationnelles 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 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET DES IMMEUBLES COMPARABLES

La comparaison des immeubles comparables comprend seulement les immeubles de placement détenus le 1<sup>er</sup> janvier 2011; elle exclut les immeubles considérés comme en cours de réaménagement et les immeubles cédés après le 1<sup>er</sup> janvier 2011.

	Trimestres clos les 31 mars	
	2012	2011
Produits <sup>1</sup>	61 653 \$	62 043 \$
Charges opérationnelles des immeubles	23 195	23 791
Bénéfice opérationnel net des immeubles	38 458	38 252
Ajouter (déduire) les ajustements aux produits sans effet de trésorerie :		
Ajustement des loyers de façon linéaire	(798)	(1 118)
Amortissement des mesures incitatives à la prise à bail	1 174	942
Bénéfice opérationnel net des immeubles moins les ajustements aux produits sans effet de trésorerie	38 834 \$	38 076 \$

1. Les produits du premier trimestre de 2011 ont été ajustés de 178 \$ en fonction des indemnités de résiliation de bail reçues relativement à un immeuble de bureaux situé en Ontario.

Au cours du premier trimestre de 2012, le bénéfice opérationnel net des immeubles a augmenté de 206 \$, ou 0,5 %, par rapport au premier trimestre de 2011. Le bénéfice opérationnel net des immeubles, moins les ajustements aux produits sans effet de trésorerie pour le premier trimestre de 2012, s'est accru de 758 \$, ou 2,0 %, par rapport au premier trimestre de 2011.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## Immeubles comparables par type d'actif :

Trimestres clos les 31 mars

	Résultat opérationnel net des immeubles comparables moins les ajustements des produits sans effet de trésorerie				Occupation	
	2012	2011	Variation	Variation en %	2012	2011
Commerces de détail	11 828 \$	11 723 \$	105 \$	0,9 %	96,3 %	97,0 %
Immeubles de bureaux	19 607	19 219	388	2,0 %	96,1 %	95,7 %
Immeubles industriels	7 399	7 134	265	3,7 %	94,7 %	96,0 %
Total	38 834 \$	38 076 \$	758 \$	2,0 %	95,6 %	96,2 %

## Immeubles comparables par région géographique :

Trimestres clos les 31 mars

	Résultat opérationnel net des immeubles comparables moins les ajustements des produits sans effet de trésorerie				Occupation	
	2012	2011	Variation	Variation en %	2012	2011
Alberta	17 895 \$	17 264 \$	631 \$	3,7 %	96,9 %	96,2 %
Colombie-Britannique	5 295	5 476	(181)	(3,3) %	91,1 %	96,4 %
Manitoba	7 391	7 192	199	2,8 %	96,0 %	97,0 %
Ontario	3 306	3 378	(72)	(2,1) %	95,1 %	94,6 %
Saskatchewan	2 514	2 501	13	0,5 %	98,4 %	98,1 %
Minnesota	1 356	1 210	146	12,1 %	91,9 %	90,1 %
États-Unis – Autres	1 077	1 055	22	2,1 %	100,0 %	100,0 %
Total	38 834 \$	38 076 \$	758 \$	2,0 %	95,6 %	96,2 %

## RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET DES IMMEUBLES PAR TYPE D'ACTIF

Au cours du premier trimestre de 2012, les produits et le résultat opérationnel net des immeubles ont augmenté pour tous les types d'actif compris dans le portefeuille. Cette augmentation est principalement attribuable aux activités d'acquisition.

Trimestres clos les 31 mars

	2012			2011		
	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
Produits	20 322 \$	44 878 \$	16 888 \$	19 194 \$	31 595 \$	12 469 \$
Charges opérationnelles des immeubles	6 537	17 229	5 524	6 473	13 098	4 675
Bénéfice opérationnel net des immeubles	13 785 \$	27 649 \$	11 364 \$	12 721 \$	18 497 \$	7 794 \$
Quote-part du bénéfice opérationnel net des immeubles	26,1 %	52,4 %	21,5 %	32,6 %	47,4 %	20,0 %

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET DES IMMEUBLES PAR RÉGION

Au premier trimestre de 2012, les produits et le résultat opérationnel net des immeubles ont augmenté dans la plupart des régions par rapport au premier trimestre de 2011. Cette augmentation est principalement attribuable aux activités d'acquisition.

### Trimestre clos le 31 mars 2012

	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	MN	Autres
Produits	29 366 \$	8 738 \$	14 860 \$	10 644 \$	5 321 \$	10 275 \$	2 884 \$
Charges opérationnelles des immeubles	9 374	3 155	6 529	3 957	1 624	3 942	709
Bénéfice opérationnel net des immeubles	19 992 \$	5 583 \$	8 331 \$	6 687 \$	3 697 \$	6 333 \$	2 175 \$
Quote-part du bénéfice opérationnel net des immeubles	37,8 %	10,6 %	15,8 %	12,7 %	7,0 %	12,0 %	4,1 %

### Trimestre clos le 31 mars 2011

	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	MN	Autres
Produits	26 956 \$	8 882 \$	13 160 \$	6 977 \$	3 604 \$	2 289 \$	1 390 \$
Charges opérationnelles des immeubles	9 732	3 154	5 905	3 161	1 043	974	277
Bénéfice opérationnel net des immeubles	17 224 \$	5 728 \$	7 255 \$	3 816 \$	2 561 \$	1 315 \$	1 113 \$
Quote-part du bénéfice opérationnel net des immeubles	44,2 %	14,7 %	18,4 %	9,8 %	6,6 %	3,4 %	2,9 %

## TAUX D'OCCUPATION DU PORTEFEUILLE

Les taux d'occupation ont une incidence sur les produits et sur le résultat opérationnel net des immeubles de la FPI. Le taux d'occupation et les engagements locatifs au 31 mars 2012 (excluant les immeubles actuellement en cours de réaménagement ou en construction) et pour les quatre périodes précédentes se présentent comme suit :

### Taux d'occupation par type d'actif

	% réservé au					
	T1 2012 <sup>1</sup>	T1 2012	T4 2011	T3 2011	T2 2011	T1 2011
Commerces de détail	97,1 %	96,4 %	96,6 %	97,1 %	96,6 %	97,0 %
Immeubles de bureaux	96,9 %	96,2 %	94,9 %	96,6 %	95,7 %	95,8 %
Immeubles industriels	94,0 %	93,3 %	94,3 %	94,2 %	94,9 %	94,0 %
Total du portefeuille	95,7 %	95,0 %	95,1 %	95,7 %	95,6 %	95,3 %

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## Taux d'occupation par région

	% réservé au T1 2012 <sup>1</sup>	T1 2012	T4 2011	T3 2011	T2 2011	T1 2011
Canada :						
Alberta	98,0 %	97,1 %	97,4 %	97,0 %	96,3 %	96,3 %
Colombie-Britannique	91,8 %	90,7 %	90,6 %	96,0 %	96,0 %	96,4 %
Manitoba	96,7 %	96,0 %	97,0 %	96,5 %	97,3 %	97,0 %
Ontario	98,0 %	97,5 %	95,8 %	98,2 %	97,9 %	94,6 %
Saskatchewan	98,5 %	98,0 %	97,7 %	98,0 %	97,1 %	98,1 %
États-Unis :						
Minnesota	90,5 %	89,8 %	90,0 %	89,7 %	90,0 %	89,9 %
Autres	99,2 %	99,2 %	98,9 %	98,9 %	98,7 %	100,0 %
Total du portefeuille	95,7 %	95,0 %	95,1 %	95,7 %	95,6 %	95,3 %

1. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction du taux d'occupation et des baux signés relativement aux locaux libres.

## ACTIVITÉS DE LOCATION DU PORTEFEUILLE ET DÉLAIS D'EXPIRATION DES CONTRATS DE LOCATION

Artis surveille les fluctuations des taux de location moyens pondérés d'une période à l'autre en ce qui a trait aux nouvelles locations et aux renouvellements de baux. Au cours du premier trimestre de 2012, les taux de location moyens pondérés liés à l'ensemble de ces activités ont augmenté de 2,7 % comparativement au premier trimestre de 2011, où ils sont restés au même niveau. Au cours du premier trimestre de 2012, les taux de location moyens pondérés des activités de renouvellement ont diminué de 0,4 %, comparativement à une augmentation de 4,7 % au premier trimestre de 2011.

### Sommaire des activités de location (en milliers de pi<sup>2</sup>)

	Trimestres clos les 31 mars			
	2012		2011	
	pi <sup>2</sup>	Loyers en vigueur	pi <sup>2</sup>	Loyers en vigueur
Nouvelle location/renouvellement	933	11,31 \$	523	10,97 \$
Venus à expiration	883	11,01 \$	532	10,97 \$
Variation		0,30 \$		- \$
Variation en %		2,7 %		0,0 %
Variation en % pour les renouvellements uniquement		(0,4) %		4,7 %

Le pourcentage de la variation des activités de location et des renouvellements est calculé en comparant le taux de location en vigueur à la fin du contrat de location au taux de location en vigueur au début d'un nouveau contrat. Dans de nombreux cas, les contrats de location sont négociés ou renouvelés de manière à ce qu'il y ait une hausse contractuelle de loyer au cours du nouveau contrat. Dans ces cas-là, le taux de location moyen au cours du nouveau contrat sera plus élevé que le taux de location au début du contrat, ce qui n'est pas reflété dans les résultats du tableau ci-dessus.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 et par la suite	Total <sup>3</sup>
Immeubles de bureaux								
SLB	482	867	380	570	358	542	3 016	6 507
%	7,4 %	13,3 %	5,8 %	8,8 %	5,5 %	8,3 %	46,4 %	37,4 %
Commerces de détail								
SLB	252	381	359	373	405	245	1 510	3 687
%	6,8 %	10,3 %	9,7 %	10,1 %	11,0 %	6,6 %	41,0 %	21,2 %
Immeubles industriels								
SLB	694	752	1 400	980	964	361	1 544	7 184
%	9,7 %	10,5 %	19,5 %	13,6 %	13,4 %	5,0 %	21,5 %	41,4 %
Total du portefeuille								
SLB	1 428	2 000	2 139	1 923	1 727	1 148	6 070	17 378
%	8,2 %	11,5 %	12,3 %	11,1 %	9,9 %	6,6 %	34,9 %	100,0 %

1. Selon la quote-part d'Artis de la superficie locative totale.
2. Selon les délais d'expiration restants, sans déduction pour les engagements locatifs à venir.
3. Exclut les locaux inoccupés et les baux au mois.

## Loyers en vigueur

Les loyers en vigueur correspondent aux taux de location réels en vigueur pour la superficie locative au 31 mars 2012. Les loyers en vigueur ne reflètent ni le taux de location moyen sur la durée du bail ni le taux de location en vigueur pour l'année au cours de laquelle le bail vient à expiration.

## Loyers du marché

Artis revoit régulièrement les loyers du marché de son portefeuille. Les estimations des loyers du marché sont fondées sur les meilleures estimations de la direction concernant chaque superficie locative et peuvent tenir compte des produits prévus par le gestionnaire immobilier, des activités de location récentes, des perspectives actuelles, des engagements futurs ou de l'information sur le marché accessible au public. Les taux appliqués aux expirations futures ne tiennent pas compte de l'inflation ni des périodes où il est prévu que la demande ou l'inflation des loyers sur le marché sera plus élevée (ou plus basse) que la normale en raison de conditions de marché particulières.

## Loyers du marché et superficie réservée par type d'actif (en milliers de pi<sup>2</sup>)<sup>1,2</sup>

	2012	2013	2014 et par la suite	Total <sup>3</sup>
Immeubles de bureaux				
Superficie réservée	36,4 %	25,4 %	0,0 %	6,8 %
Loyers en vigueur	17,90 \$	18,66 \$	16,78 \$	17,13 \$
Loyers du marché	17,43 \$	18,72 \$	18,18 \$	18,20 \$
Variation	(2,6) %	0,3 %	8,3 %	6,2 %
Incidence sur les produits <sup>4</sup>	(227) \$	52 \$	6 812 \$	6 637 \$
Commerces de détail				
Superficie réservée	33,9 %	7,9 %	4,6 %	7,5 %
Loyers en vigueur	17,65 \$	19,13 \$	16,11 \$	16,54 \$
Loyers du marché	19,09 \$	21,07 \$	17,08 \$	17,66 \$
Variation	8,2 %	10,1 %	6,0 %	6,8 %
Incidence sur les produits <sup>4</sup>	363 \$	739 \$	2 805 \$	3 907 \$
Immeubles industriels				
Superficie réservée	39,0 %	28,4 %	4,3 %	10,6 %
Loyers en vigueur	5,79 \$	5,30 \$	7,43 \$	7,02 \$
Loyers du marché	6,13 \$	5,37 \$	7,43 \$	7,07 \$
Variation	5,9 %	1,3 %	0,0 %	0,7 %
Incidence sur les produits <sup>4</sup>	236 \$	53 \$	– \$	289 \$
Total du portefeuille				
Superficie réservée	37,2 %	23,2 %	2,8 %	8,5 %
Loyers en vigueur	11,97 \$	13,73 \$	12,86 \$	12,89 \$
Loyers du marché	12,23 \$	14,15 \$	13,60 \$	13,55 \$
Variation	2,2 %	3,1 %	5,8 %	5,1 %
Incidence sur les produits <sup>4</sup>	371 \$	840 \$	9 625 \$	10 836 \$

1. Selon la quote-part d'Artis de la superficie locative totale.
2. Selon les délais d'expiration restants, sans déduction pour les engagements locatifs à venir.
3. Le total tient compte des locaux inoccupés et des baux au mois.
4. Cette incidence se fonde sur l'écart entre les loyers en vigueur et les loyers du marché au cours de la période. Le total exclut l'incidence sur les produits de l'ajustement des loyers de façon linéaire.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Le loyer en vigueur moyen estimatif au 31 mars 2012 est inférieur de 5,1 % aux loyers du marché pour l'ensemble du portefeuille (comparativement à 4,3 % au 31 décembre 2011). D'après les estimations, les loyers actuellement en vigueur pour les contrats de location expirant en 2012 sont inférieurs de 2,2 % aux loyers du marché, tandis que les loyers en vigueur pour les contrats de location expirant en 2013 sont inférieurs de 3,1 % aux loyers du marché.

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 et par la suite	Total <sup>3</sup>
Alberta								
SLB	363	625	513	394	761	242	1 993	5 058
%	7,2 %	12,4 %	10,1 %	7,8 %	15,0 %	4,8 %	39,4 %	29,1 %
Colombie-Britannique								
SLB	111	253	176	201	64	136	504	1 607
%	6,9 %	15,7 %	11,0 %	12,5 %	4,0 %	8,5 %	31,4 %	9,2 %
Manitoba								
SLB	453	543	629	496	342	171	681	3 471
%	13,1 %	15,6 %	18,1 %	14,3 %	9,9 %	4,9 %	19,6 %	20,0 %
Ontario								
SLB	153	62	347	109	145	63	1 059	1 991
%	7,7 %	3,1 %	17,4 %	5,5 %	7,3 %	3,2 %	53,2 %	11,5 %
Saskatchewan								
SLB	95	191	90	67	74	20	428	1 001
%	9,5 %	19,1 %	9,0 %	6,7 %	7,4 %	2,0 %	42,8 %	5,8 %
Minnesota								
GLA	253	316	342	656	341	325	866	3 462
%	7,3 %	9,1 %	9,9 %	18,9 %	9,8 %	9,4 %	25,0 %	19,9 %
États-Unis – Autres								
SLB	–	10	42	–	–	191	539	788
%	0,0 %	1,3 %	5,3 %	0,0 %	0,0 %	24,2 %	68,4 %	4,5 %
<b>Total du portefeuille</b>								
SLB	1 428	2 000	2 139	1 923	1 727	1 148	6 070	17 378
%	8,2 %	11,5 %	12,3 %	11,1 %	9,9 %	6,6 %	34,9 %	100,0 %

1. Selon la quote-part d'Artis de la superficie locative totale.
2. Selon les délais d'expiration restants, sans déduction pour les engagements locatifs à venir.
3. Le total tient compte des locaux inoccupés et des baux au mois.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## Loyers du marché et superficie réservée par région (en milliers de pi<sup>2</sup>)<sup>1, 2</sup>

	2012	2013	2014 et par la suite	Total <sup>3</sup>
<b>Alberta</b>				
Superficie réservée	46,5 %	8,3 %	0,4 %	5,6 %
Loyers en vigueur	18,00 \$	19,89 \$	14,73 \$	15,63 \$
Loyers du marché	17,50 \$	19,65 \$	16,26 \$	16,78 \$
Variation	(2,8) %	(1,2) %	10,4 %	7,4 %
Incidence sur les produits <sup>4</sup>	(182) \$	(150) \$	5 972 \$	5 640 \$
<b>Colombie-Britannique</b>				
Superficie réservée	46,7 %	52,9 %	9,3 %	18,8 %
Loyers en vigueur	16,88 \$	16,11 \$	14,73 \$	15,14 \$
Loyers du marché	17,38 \$	17,14 \$	15,25 \$	15,75 \$
Variation	3,0 %	6,4 %	3,5 %	4,0 %
Incidence sur les produits <sup>4</sup>	56 \$	261 \$	562 \$	879 \$
<b>Manitoba</b>				
Superficie réservée	24,6 %	37,3 %	9,8 %	16,3 %
Loyers en vigueur	8,35 \$	7,40 \$	11,65 \$	10,51 \$
Loyers du marché	8,95 \$	8,06 \$	12,34 \$	11,17 \$
Variation	7,2 %	8,9 %	5,9 %	6,3 %
Incidence sur les produits <sup>4</sup>	272 \$	358 \$	1 600 \$	2 230 \$
<b>Ontario</b>				
Superficie réservée	6,9 %	0,0 %	0,0 %	1,0 %
Loyers en vigueur	14,03 \$	13,05 \$	11,12 \$	11,41 \$
Loyers du marché	14,96 \$	13,66 \$	11,03 \$	11,42 \$
Variation	6,6 %	4,7 %	(0,8) %	0,1 %
Incidence sur les produits <sup>4</sup>	142 \$	38 \$	(155) \$	25 \$
<b>Saskatchewan</b>				
Superficie réservée	11,1 %	39,6 %	2,6 %	10,9 %
Loyers en vigueur	14,43 \$	18,68 \$	14,34 \$	15,21 \$
Loyers du marché	15,27 \$	20,78 \$	15,16 \$	16,28 \$
Variation	5,8 %	11,2 %	5,7 %	7,0 %
Incidence sur les produits <sup>4</sup>	80 \$	401 \$	557 \$	1 038 \$
<b>Minnesota</b>				
Superficie réservée	70,5 %	0,0 %	0,0 %	5,8 %
Loyers en vigueur	5,50 \$	7,17 \$	8,63 \$	8,22 \$
Loyers du marché	5,49 \$	6,97 \$	8,75 \$	8,31 \$
Variation	(0,2) %	(2,8) %	1,4 %	1,0 %
Incidence sur les produits <sup>4</sup>	(3) \$	(63) \$	304 \$	238 \$
<b>États-Unis – Autres</b>				
Superficie réservée	s.o.	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Loyers en vigueur	s.o.	27,38 \$	20,85 \$	20,93 \$
Loyers du marché	s.o.	27,50 \$	21,85 \$	21,93 \$
Variation	s.o.	0,4 %	4,8 %	4,8 %
Incidence sur les produits <sup>4</sup>	s.o.	1 \$	772 \$	773 \$
<b>Total du portefeuille</b>				
Superficie réservée	37,2 %	23,2 %	2,8 %	8,5 %
Loyers en vigueur	11,97 \$	13,73 \$	12,86 \$	12,89 \$
Loyers du marché	12,23 \$	14,15 \$	13,60 \$	13,55 \$
Variation	2,2 %	3,1 %	5,8 %	5,1 %
Incidence sur les produits <sup>4</sup>	371 \$	840 \$	9 625 \$	10 836 \$

1. Selon la quote-part d'Artis de la superficie locative totale.

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

3. Le total tient compte des locaux inoccupés et des baux au mois.

4. Cette incidence se fonde sur l'écart entre les loyers en vigueur et les loyers du marché au cours de la période. Le total exclut l'incidence sur les produits de l'ajustement des loyers de façon linéaire.

Les biens immobiliers d'Artis sont situés dans cinq provinces canadiennes et quatre États américains et se composent d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et d'immeubles industriels. Au 31 mars 2012, les trois principaux segments qui composent le portefeuille de la FPI (par SLB) sont les immeubles industriels de Minneapolis, les immeubles industriels de Winnipeg et les immeubles de bureaux de Calgary.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les immeubles industriels de Minneapolis représentent 14,3 % du total du portefeuille en termes de SLB. Le taux d'inoccupation du marché des immeubles industriels à Minneapolis, tel qu'il a été publié par CBRE, était de 7,4 % au 31 mars 2012, inchangé par rapport au taux de 7,4 % enregistré au 31 décembre 2011, pour un taux d'occupation positif net visant une superficie de 356 802 pi<sup>2</sup>. Selon CBRE, il s'agit du septième trimestre d'affilée au cours duquel un taux d'occupation positif a été constaté pour ce marché. Les taux de location sont demeurés relativement inchangés, à 4,54 \$ le pied carré. Le taux d'occupation de ce segment du portefeuille était de 88,3 % au 31 mars 2012, contre 89,4 % au 31 décembre 2011. En 2012, des contrats de location qui représentent une superficie de 299 672 pi<sup>2</sup> seront à renouveler, soit environ 1,7 % de la SLB du portefeuille; 59,2 % de ces contrats ont déjà été renouvelés ou font l'objet de nouvelles ententes de location. Des contrats de location couvrant une superficie de 252 537 pi<sup>2</sup> seront à renouveler en 2013, soit 1,5 % de la SLB du portefeuille.

Les immeubles industriels de Winnipeg représentent 10,2 % du portefeuille d'Artis en termes de SLB. Le taux d'inoccupation du marché des immeubles industriels à Winnipeg, tel que publié par CBRE, était d'environ 3,5 % au 31 mars 2012, une baisse par rapport au taux de 3,6 % au 31 décembre 2011. Le taux de location moyen net se situe à 6,32 \$ le pied carré, une augmentation par rapport à 6,21 \$ le pied carré au trimestre précédent. Il s'agit de la première augmentation des taux de location des immeubles industriels depuis le sommet atteint au premier trimestre de 2011, alors que les taux d'occupation se situaient à 6,45 \$ le pied carré. Le taux d'occupation de ce segment du portefeuille était de 95,0 % au 31 mars 2012, contre 98,0 % au 31 décembre 2011. Au total, Artis a signé des baux relativement à 20,6 % des locaux vacants. En 2012, une superficie de 304 091 pi<sup>2</sup> pourra être relouée, soit environ 1,7 % de la SLB du portefeuille; 22,1 % de ces contrats ont déjà été renouvelés ou font l'objet de nouvelles ententes de location. Des contrats de location couvrant une superficie de 348 779 pi<sup>2</sup> seront à renouveler en 2013, soit 2,0 % de la SLB du portefeuille.

Les immeubles de bureaux de Calgary représentent 8,6 % du total du portefeuille en termes de SLB. Les immeubles de bureaux d'Artis sont des immeubles de catégorie A, de catégorie B et de catégorie C situés dans le centre-ville, en périphérie de la ville et en banlieue. Le taux d'inoccupation total du marché des immeubles de bureaux de Calgary, tel qu'il a été publié par CBRE, s'élevait à 6,5 % au 31 mars 2012, par rapport à 6,5 % au 31 décembre 2011. La demande de location a été plus forte que ce qui était prévu, à la fois dans les banlieues et le centre-ville, en raison principalement des incidences favorables des investissements continus dans le secteur pétrolier et gazier en Alberta. Des études récentes menées par CRESA, Avison Young, Colliers et CBRE font état d'un optimisme accru fondé sur un taux d'occupation positif à la fois dans les banlieues et les centres-villes. La direction est d'avis que, si les taux d'inoccupation continuent de diminuer, les loyers continueront d'augmenter en 2012. Au 31 mars 2012, le taux d'occupation des immeubles de bureaux d'Artis à Calgary était de 94,4 %, contre 95,0 % au 31 décembre 2011. Artis a signé des baux relativement à 35,5 % des locaux vacants. D'ici la fin de 2012, des contrats de location visant une superficie de 180 704 pi<sup>2</sup> arriveront à échéance, soit 1,1 % de la SLB du portefeuille; 51,0 % de ces contrats ont déjà fait l'objet de réservations. Des contrats de location couvrant une superficie de 331 409 pi<sup>2</sup> viendront à échéance en 2013, soit 1,9 % de la SLB du portefeuille; 8,2 % de ces contrats ont déjà été renouvelés. Des contrats de location couvrant environ 38,0 % de la SLB des immeubles de bureaux de Calgary viendront à échéance en 2018 ou par la suite.

## Délais d'expiration des contrats de location des immeubles de bureaux de Calgary (en milliers de pi<sup>2</sup>)<sup>1,2</sup>

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 et par la suite	Total <sup>3</sup>
Immeubles de bureaux de Calgary								
SLB	181	331	77	62	104	86	569	1 494
%	12,1 %	22,2 %	5,2 %	4,1 %	7,0 %	5,8 %	38,0 %	23,0 %
Autres immeubles de bureaux								
SLB	301	536	303	508	254	456	2 447	5 013
%	6,0 %	10,7 %	6,0 %	10,1 %	5,1 %	9,1 %	48,8 %	77,0 %
Immeubles de bureaux – Total								
SLB	482	867	380	570	358	542	3 016	6 507
%	7,4 %	13,3 %	5,8 %	8,8 %	5,5 %	8,3 %	46,4 %	100,0 %

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Selon des recherches récentes réalisées par Avison Young, l'état du marché de location des bureaux à Calgary a rapidement évolué au cours des deux dernières années. Cette tendance s'est maintenue au premier trimestre de 2012 et a donc favorisé de nouveau une baisse du taux d'inoccupation dans ce marché au cours du dernier trimestre. Le taux d'inoccupation est en baisse depuis deux ans (se situant à 4,9 % pour l'ensemble de la ville et à 3,3 % pour le centre-ville). Ce marché a en outre connu des locations records. La direction prévoit que ces tendances entraîneront des augmentations des taux de location du marché, qui dépasseront l'inflation au cours des années à venir. Les loyers du marché présentés dans le tableau ci-dessous reflètent les estimations de la direction concernant les taux de location actuels. Ils ne tiennent pas compte de l'incidence de l'inflation ni des périodes où il est prévu que la demande ou l'inflation des loyers sur le marché sera plus élevée (ou plus basse) que la normale en raison de conditions de marché particulières.

## Loyers du marché et superficie réservée des immeubles de bureaux de Calgary (en milliers de pi<sup>2</sup>)<sup>1,2</sup>

	2012	2013	2014 et par la suite	Total <sup>3</sup>
<b>Immeubles de bureaux de Calgary</b>				
Superficie réservée	51,0 %	8,2 %	0,0 %	10,0 %
Loyers en vigueur	21,44 \$	24,05 \$	18,23 \$	20,01 \$
Loyers du marché	18,79 \$	22,40 \$	22,48 \$	21,99 \$
Variation	(12,4) %	(6,9) %	23,3 %	9,9 %
Incidence sur les produits <sup>4</sup>	(480) \$	(546) \$	3 817 \$	2 791 \$
<b>Autres immeubles de bureaux</b>				
Superficie réservée	27,6 %	36,1 %	0,0 %	5,8 %
Loyers en vigueur	15,78 \$	15,32 \$	16,46 \$	16,29 \$
Loyers du marché	16,61 \$	16,44 \$	17,21 \$	17,08 \$
Variation	5,3 %	7,3 %	4,6 %	4,8 %
Incidence sur les produits <sup>4</sup>	250 \$	600 \$	2 976 \$	3 826 \$
<b>Immeubles de bureaux – Total</b>				
Superficie réservée	36,4 %	25,4 %	0,0 %	6,8 %
Loyers en vigueur	17,90 \$	18,66 \$	16,78 \$	17,13 \$
Loyers du marché	17,43 \$	18,72 \$	18,18 \$	18,20 \$
Variation	(2,6) %	0,3 %	8,3 %	6,2 %
Incidence sur les produits <sup>4</sup>	(227) \$	52 \$	6 812 \$	6 637 \$

1. Selon la quote-part d'Artis de la superficie locative totale.

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

3. Le total tient compte des locaux inoccupés et des baux au mois.

4. Cette incidence se fonde sur l'écart entre les loyers en vigueur et les loyers du marché au cours de la période. Le total exclut l'incidence sur les produits de l'ajustement des loyers de façon linéaire.

## CHARGES D'INTÉRÊTS

Les charges d'intérêts de la période se rapportent aux emprunts hypothécaires et à d'autres emprunts garantis par les immeubles de placement, ainsi qu'aux débetures convertibles en circulation. Les charges d'intérêts d'un montant de 21 705 \$ ont augmenté au cours du premier trimestre de 2012 de 5 030 \$ par rapport au premier trimestre de 2011 en raison du financement hypothécaire additionnel obtenu dans le cadre des acquisitions réalisées en 2011 et en 2012 et de l'émission de débetures convertibles supplémentaires en 2011. Les coûts de financement liés aux emprunts hypothécaires et aux autres emprunts sont portés en réduction de la dette connexe et amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée prévue de la dette.

Le taux d'intérêt effectif moyen pondéré de la FPI sur les emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis par les immeubles au 31 mars 2012 est demeuré à 4,79 %, inchangé par rapport au 31 décembre 2011. Le taux d'intérêt nominal moyen pondéré au 31 mars 2012 se chiffrait à 4,60 %, contre 4,61 % au 31 décembre 2011.

Les débetures convertibles sont comptabilisées comme un passif financier, à la juste valeur. Artis a comptabilisé des charges d'intérêts de 3 284 \$ sur la valeur nominale des débetures en circulation au cours du premier trimestre de 2012, contre 2 186 \$ au cours du premier trimestre de 2011.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2012, le ratio de couverture des intérêts de la FPI, qui s'entend du total des produits moins les charges opérationnelles des immeubles et les charges du siège social divisé par les charges d'intérêts, correspond à 2,32 fois.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres clos les 31 mars	
	2012	2011
Frais comptables, frais juridiques et frais de consultation	405 \$	276 \$
Frais de services-conseils	–	1 305
Frais de société ouverte	305	201
Rémunération fondée sur des parts	1 512	353
Salaires et avantages	654	–
Amortissement	88	29
Frais généraux et d'administration	484	349
<b>Total des charges du siège social</b>	<b>3 448 \$</b>	<b>2 513 \$</b>

Au cours du premier trimestre de 2012, les charges du siège social se sont élevées à 3 448 \$, ou 4,2 % des produits bruts, contre 2 513 \$, ou 4,0 % des produits bruts, au premier trimestre de 2011. Les charges du siège social se composent principalement de la rémunération fondée sur des parts, des salaires et des avantages du personnel, des honoraires, des honoraires du fiduciaire et des coûts liés à la société ouverte. Il n'y a pas eu de frais de services-conseils en 2012 en raison de la résiliation de la convention de gestion d'actifs avec Marwest Realty. Étant donné que la fonction de gestion des actifs a désormais été internalisée, la FPI a passé en charges les salaires et les avantages de la FPI, qui s'élèvent à 654 \$.

La charge de rémunération comptabilisée au premier trimestre de 2012 s'élevait à 1 512 \$, contre 353 \$ au premier trimestre de 2011. En ce qui concerne la rémunération fondée sur des parts, un passif est comptabilisé et évalué initialement à la juste valeur. Le passif est réévalué à la juste valeur à chaque date de clôture et à chaque date de règlement. Toute variation de la juste valeur du passif est comptabilisée comme une charge de rémunération pour la période. Une augmentation de la valeur des parts de la FPI, conjuguée aux options supplémentaires attribuées en 2011, a fait monter la charge de rémunération pour la période.

## (PROFIT) PERTE DE CHANGE

En 2012, la FPI détenait de la trésorerie, des dépôts et des débetures de série G libellés en dollars américains. Ces actifs et ces passifs sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan. Ceci a donné lieu à un profit de change de 654 \$ au premier trimestre de 2012, contre une perte de 103 \$ au premier trimestre de 2011.

## ÉCONOMIE D'IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

En 2011, la FPI a converti sa filiale américaine en fiducie de placement immobilier aux fins de l'imposition de son résultat aux États-Unis. Cette filiale entend distribuer au Canada l'intégralité de son bénéfice imposable aux États-Unis et est autorisée à déduire ces distributions aux fins de l'impôt sur le résultat aux États-Unis. Aussi, la FPI n'a pas comptabilisé de charge d'impôt exigible aux États-Unis. L'impôt exigible de 1 680 \$ comptabilisé au titre des trois premiers trimestres de 2011 a été repris au quatrième trimestre de 2011. La filiale américaine se voit imposer des retenues d'impôts de 30 % à 35 % sur ses distributions au Canada. Toute retenue d'impôt payée est comptabilisée au titre des distributions correspondantes.

La FPI se qualifie actuellement à titre de fiducie de fonds commun de placement et de fiducie de placement immobilier (« FPI ») aux fins de l'impôt sur le revenu canadien. Selon l'actuelle législation fiscale, le bénéfice distribué annuellement par la FPI à ses porteurs de parts est porté en réduction de son bénéfice imposable. Comme la FPI entend distribuer la totalité de son bénéfice imposable à ses porteurs de parts, la FPI ne comptabilise pas de charge d'impôt exigible au titre de l'impôt sur le revenu canadien.

La *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) prévoit des règles s'appliquant au traitement fiscal d'une entité intermédiaire de placement déterminée (« EIPD ») (les « règles relatives aux EIPD »). Une EIPD s'entend d'une fiducie ou d'une société de personnes dont les titres sont cotés en Bourse ou négociés publiquement, comme une fiducie de revenu.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

Selon les règles relatives aux EIPD, certaines distributions effectuées par une EIPD ne peuvent plus être déduites du calcul du bénéfice imposable de cette EIPD, et cette dernière est 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 devraient généralement pas être imposables.

Les règles relatives aux EIPD ne s'appliquent pas aux FPI qui satisfont aux conditions prescrites relativement à la nature de leurs actifs et de leurs produits (les « conditions relatives aux FPI »). La FPI a passé en revue les règles relatives aux EIPD et a évalué leur interprétation et leur application à l'égard de ses actifs et produits. Bien qu'il existe des incertitudes quant à l'interprétation et à l'application des règles relatives aux EIPD, la FPI estime avoir satisfait aux conditions relatives aux FPI tout au long du trimestre clos le 31 mars 2012 et de l'exercice clos le 31 décembre 2011. En conséquence, la FPI ne comptabilise pas d'actifs ou de passifs d'impôt différé aux fins de l'impôt sur le revenu.

## COÛTS DE TRANSACTION

Au cours du premier trimestre de 2012, des coûts de transaction de 1 315 \$ ont été comptabilisés en charges, contre 1 206 \$ au premier trimestre de 2011. Ces coûts de transaction sont principalement liés à l'acquisition d'immeubles de placement.

## PERTE SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

Au premier trimestre de 2012, la FPI a comptabilisé une perte latente de 10 705 \$ sur les débetures convertibles, contre une perte latente de 4 973 \$ au premier trimestre de 2011.

La FPI a conclu plusieurs swaps de taux d'intérêt pour fixer efficacement les taux d'intérêt d'une tranche de la dette à taux variable. La FPI a comptabilisé un profit latent sur l'ajustement de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt en cours de 1 608 \$ au premier trimestre de 2012, contre un profit latent de 1 155 \$ au premier trimestre de 2011. La FPI prévoit maintenir ces emprunts hypothécaires et ces swaps de taux d'intérêt jusqu'à leur échéance.

Au premier trimestre de 2012, la FPI a conclu un swap visant l'échange d'un montant de 25 000 \$ US contre des fonds libellés en dollars canadiens et a comptabilisé un profit latent sur l'ajustement de la juste valeur du swap de 78 \$.

## PROFIT LATENT LIÉ À LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les variations de la juste valeur des immeubles de placement d'une période à l'autre sont comptabilisées dans le compte de résultat à titre de profits ou de pertes liés à la juste valeur. La juste valeur des immeubles de placement est déterminée selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et la méthode de l'inscription globale à l'actif, qui constituent des méthodes d'évaluation généralement reconnues. Les évaluations externes sont effectuées tous les trimestres par rotation sur un cycle de quatre ans. Au premier trimestre de 2012, le profit lié à la juste valeur des immeubles de placement s'est établi à 56 871 \$, contre 116 160 \$ au premier trimestre de 2011. Les variations de la juste valeur des immeubles de placement découlent des variations du bénéfice projeté et des projections des flux de trésorerie en lien avec ces immeubles ainsi que de variations des taux d'inscription à l'actif et d'actualisation appliqués. Du 31 décembre 2010 au 31 mars 2011, la FPI a connu une compression d'environ 30 points de base dans les taux moyens pondérés d'inscription à l'actif dans l'ensemble de son portefeuille ainsi que des hausses de loyers du marché prévus dans plusieurs segments composant le portefeuille, particulièrement le segment des immeubles de bureaux à Calgary. Comparativement, du 31 décembre 2011 au 31 mars 2012, la FPI a connu une compression d'environ 12 points de base des taux moyens pondérés d'inscription à l'actif dans l'ensemble du portefeuille sans qu'il n'y ait de hausse ou de baisse des loyers du marché dans les segments du portefeuille.

## AUTRES ÉLÉMENTS DE LA PERTE GLOBALE

Les autres éléments de la perte globale comprennent une perte de change latente de 3 100 \$ au premier trimestre de 2012, contre une perte de 2 069 \$ au premier trimestre de 2011. Les profits et les pertes de change sont liés à l'investissement net de la FPI dans ses établissements à l'étranger situés aux États-Unis.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## DISTRIBUTIONS

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

	Trimestre clos le 31 mars 2012	Exercice clos le 31 décembre 2011	Exercice clos le 31 décembre 2010
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	30 890 \$	76 494 \$	24 187 \$
Bénéfice net	75 756 \$	321 289 \$	33 224 \$
Distributions déclarées <sup>1</sup>	26 214 \$	87 183 \$	46 503 \$
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles par rapport aux distributions déclarées	4 676 \$	(10 689) \$	(22 316) \$
Excédent (insuffisance) du bénéfice net par rapport aux distributions déclarées	49 542 \$	234 106 \$	(13 279) \$

1. Exclut les distributions comptabilisées dans les charges d'intérêts en 2010.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2012, les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles ont été supérieurs de 4 676 \$ aux distributions déclarées, tandis que le bénéfice net a été supérieur aux distributions déclarées de 49 542 \$.

## FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS

Conformément à l'*Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects*, Artis rapproche les flux de trésorerie liés aux opérations et les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, en plus du bénéfice net de la période.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## Rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et des flux de trésorerie liés aux opérations :

(en milliers, sauf les montants par part)	Trimestres clos les 31 mars	
	2012	2011
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	30 890 \$	19 610 \$
Ajouter (déduire) :		
Amortissement d'autres actifs	(88)	(29)
Amortissement d'emprunts hypothécaires supérieurs et inférieurs au marché, montant net	289	138
Ajustement des loyers de façon linéaire	1 274	1 148
Perte latente sur les titres de capitaux propres	–	(493)
Perte de change réalisée	167	31
Perte de change latente liée aux opérations aux États-Unis	14	1157
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	(1 512)	(353)
Accroissement des coûts de financement compris dans les charges d'intérêts	(619)	(386)
Avantages du personnel futurs	(216)	–
Coûts de transaction liés aux acquisitions	973	1 206
Ajouts aux mesures incitatives à la prise à bail	1 542	2 557
Variation des éléments sans effet de trésorerie liés aux opérations	(3 166)	(3 111)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période</b>	<b>29 548 \$</b>	<b>21 475 \$</b>
Réintégrer :		
Coûts de transaction <sup>1</sup>	342	–
Économie d'impôt exigible	–	(74)
Perte sur les titres de capitaux propres	–	193
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période après ajustements</b>	<b>29 890 \$</b>	<b>21 594 \$</b>
Flux de trésorerie liés aux opérations par part		
De base	0,32 \$	0,28 \$
Dilués	0,31 \$	0,28 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations par part après ajustements		
De base	0,32 \$	0,29 \$
Dilués	0,31 \$	0,28 \$
Nombre moyen pondéré de parts		
De base <sup>2</sup>	93 657	75 613
Dilués <sup>2</sup>	105 632	85 209

1. Les coûts de transaction réintégrés sont des honoraires ponctuels liés à l'internalisation et au siège social.

2. Dans la mesure où leur effet est dilutif, les options et les débetures convertibles sont prises en compte pour établir la moyenne pondérée diluée.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les tableaux ci-après illustrent le rapprochement du nombre moyen pondéré de parts de base et de parts diluées, ainsi que des flux de trésorerie liés aux opérations et des flux de trésorerie liés aux opérations dilués.

<b>Rapprochement des parts diluées</b>			<b>Rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations dilués</b>		
	<b>Trimestres clos les 31 mars</b>			<b>Trimestres clos les 31 mars</b>	
	<b>2012</b>	<b>2011</b>		<b>2012</b>	<b>2011</b>
Parts de base	93 657	75 613	Flux de trésorerie liés aux opérations	29 548 \$	21 475 \$
Ajouter :			Ajouter :		
Débetures <sup>1</sup>	11 975	9 596	Débetures <sup>1</sup>	2 906	2 177
			Flux de trésorerie liés aux opérations dilués	32 454 \$	23 652 \$
Parts diluées	105 632	85 209			

1. Les débetures de toutes les séries ont eu un effet dilutif au premier trimestre de 2012 et au premier trimestre de 2011.

## Rapprochement du bénéfice selon les PCGR et des flux de trésorerie liés aux opérations

	<b>Trimestres clos les 31 mars</b>	
	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Bénéfice pour la période	75 756 \$	132 021 \$
Ajouter l'amortissement des éléments suivants :		
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par le biais des produits	1 325	1 020
Ajouter (déduire) les éléments suivants :		
Profit à la cession d'immeubles de placement	–	(255)
Économie d'impôt différé	–	(49)
Profit latent lié à la juste valeur des immeubles de placement	(56 871)	(116 160)
(Profit) perte de change	(654)	103
Coûts de transaction liés aux acquisitions	973	1 206
Perte latente sur instruments financiers	9 019	3 589
Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période	29 548 \$	21 475 \$
Réintégrer :		
Coûts de transaction <sup>1</sup>	342	–
Économie d'impôt exigible	–	(74)
Perte sur les titres de capitaux propres	–	193
Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période après ajustements	29 890 \$	21 594 \$

1. Les coûts de transaction réintégrés sont des honoraires ponctuels liés à l'internalisation et au siège social.

Au premier trimestre de 2012, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 8 073 \$, ou 37,6 %, par rapport au premier trimestre de 2011. Cette augmentation est surtout attribuable aux acquisitions réalisées en 2011 et en 2012. Les flux de trésorerie liés aux opérations de base par part se sont accrus de 0,04 \$, ou 14,3 %, par rapport au premier trimestre de 2011. Sur une base diluée, les flux de trésorerie liés aux opérations par part ont augmenté de 0,03 \$, ou 10,7 %, par rapport au premier trimestre de 2011.

En 2011, la FPI a converti sa filiale américaine en fiducie de placement immobilier aux fins de l'imposition sur le revenu aux États-Unis. La charge d'impôt exigible comptabilisée pour les trois premiers trimestres de 2011 a été reprise au quatrième trimestre de 2011. L'économie d'impôt exigible n'est pas entrée dans le calcul des flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements. Au premier trimestre de 2012, les flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements ont augmenté de 8 296 \$, ou 38,4 %, par rapport premier trimestre de 2011. Les flux de trésorerie liés aux opérations par part de base après ajustements ont augmenté de 0,03 \$, ou 10,3 %. Les flux de trésorerie liés aux opérations par part diluée après ajustements ont augmenté de 0,03 \$, ou 10,7 %.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Par suite de l'émission de parts aux termes du RRD, de l'émission de parts dans le cadre d'appels publics à l'épargne et de la conversion de débentures convertibles, le nombre de parts de base en circulation pris en compte dans le calcul des flux de trésorerie liés aux opérations a considérablement augmenté. Cette augmentation a atténué l'incidence de la solide croissance des flux de trésorerie liés aux opérations sur les résultats par part. La direction prévoit une croissance additionnelle des flux de trésorerie liés aux opérations, à mesure que les acquisitions conclues en 2011 et en 2012 contribueront aux résultats opérationnels.

## ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE

### ACTIF

	31 mars 2012	31 décembre 2011	Augmentation (diminution)
Actifs non courants :			
Immeubles de placement et immeubles de placement en cours de construction	3 195 031 \$	3 024 067 \$	170 964 \$
Autres actifs non courants	23 946	24 063	(117)
Actifs courants :			
Trésorerie, équivalents de trésorerie et trésorerie détenue en fiducie	156 596	95 133	61 463
Autres actifs courants	34 822	24 325	10 497
	3 410 395 \$	3 167 588 \$	242 807 \$

### Immeubles de placement et immeubles de placement en cours de construction :

L'augmentation des immeubles de placement et des immeubles de placement en construction est attribuable aux éléments suivants :

	Immeubles de placement	Immeubles de placement en cours de construction	Total
Solde au 31 décembre 2011	3 003 604 \$	20 463 \$	3 024 067 \$
Ajouts :			
Acquisitions	113 069	246	113 315
Dépenses d'investissement	917	5 350	6 267
Frais de location	781	-	781
Variation nette des mesures incitatives à la prise à bail	217	-	217
Reclassement des immeubles de placement en construction	15 641	(15 641)	-
Profit latent lié à la juste valeur	56 405	466	56 871
Perte de change	(7 705)	(56)	(7 761)
Ajustement de loyers de façon linéaire	1 274	-	1 274
Solde au 31 mars 2012	3 184 203 \$	10 828 \$	3 195 031 \$

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2012, la FPI a acquis les trois immeubles commerciaux suivants :

Immeuble	Emplacement	SLB	Date d'acquisition	Type
North 48 Commercial Complex	Saskatoon, Sask.	63 571	31 janvier 2012	Immeuble de bureaux
Aluma Systems Building	Edmonton, Alb.	65 000	24 février 2012	Immeuble industriel
GSA Phoenix Professional Building	Phoenix, AZ	210 202	29 mars 2012	Immeuble de bureaux

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Le 20 mars 2012, la FPI a conclu une entente visant l'acquisition d'une participation de 50 % dans une coentreprise en lien avec le projet de réaménagement de Centrepoint, situé à Winnipeg, au Manitoba.

Les résultats opérationnels des immeubles acquis sont inscrits dans les comptes de la FPI à compter de la date d'acquisition des immeubles. Artis a financé ces acquisitions au moyen des fonds en caisse et du produit de nouveaux emprunts hypothécaires. Les acquisitions ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition.

	Trimestres clos les 31 mars	
	2012	2011
Contrepartie en trésorerie	46 166 \$	58 252 \$
Dette à long terme, déduction faite des coûts de financement différés	67 149	74 963
Immeubles de placement et immeubles de placement en construction	113 315 \$	133 215 \$

Les immeubles de placement comprennent certaines dépenses d'investissement visant à soutenir les améliorations apportées aux bâtiments qui ne sont rattachées à aucun contrat de location ni à aucune tenure à bail spécifique. Les dépenses d'investissement, y compris les améliorations locatives, ont totalisé 6 267 \$ au premier trimestre de 2012, contre 4 544 \$ au premier trimestre de 2011. Au cours du premier trimestre de 2012, des dépenses d'investissement de 5 441 \$ ont été engagées principalement dans la construction de nouveaux bâtiments dans un centre de commerces de détail et un immeuble de bureaux, dans les deux cas à Winnipeg, au Manitoba, d'un nouvel immeuble industriel à Edmonton, en Alberta, ainsi que d'un nouvel immeuble industriel à Minneapolis, au Minnesota. Les 826 \$ restants au titre des dépenses d'investissement concernent principalement un projet de modernisation d'ascenseurs, le remplacement d'appareils de chauffage ainsi que le remplacement de toitures. Une tranche d'environ 783 \$ de ces dépenses d'investissement est recouvrable auprès des locataires au cours de périodes futures.

Au premier trimestre de 2012, Artis a engagé, au titre de mesures incitatives à la prise à bail et des frais de location, des frais de 2 323 \$, contre 3 939 \$ au premier trimestre de 2011. Les mesures incitatives à la prise à bail comprennent les coûts engagés pour apporter des améliorations locatives dont bénéficie principalement le locataire, ainsi que des montants alloués aux locataires. Les frais de location représentent essentiellement des commissions versées à des courtiers.

	Trimestres clos les 31 mars	
	2012	2011
Mesures incitatives à la prise à bail	1 542 \$	2 557 \$
Commissions de renouvellement des baux	781	1 382
Total	2 323 \$	3 939 \$

La construction d'un nouveau d'un parc de stationnement intérieur adjacent à un immeuble existant du portefeuille d'immeubles de bureaux de Winnipeg, au Manitoba, et du nouvel immeuble industriel à Minneapolis, au Minnesota, a été achevé au premier trimestre de 2012, ce qui a donné lieu à leur reclassement de la catégorie des immeubles de placement en cours de construction à celle des immeubles de placement.

Au premier trimestre de 2012, la FPI a comptabilisé un profit lié à la juste valeur d'immeubles de placement de 56 871 \$. Au premier trimestre de 2011, la FPI a comptabilisé un profit de 116 160 \$ qui est principalement attribuable à la compression du taux de capitalisation. Artis a déterminé la juste valeur des immeubles de placement selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et la méthode de l'inscription globale à l'actif, des méthodes d'évaluation généralement reconnues. L'estimation des taux de capitalisation se fait à partir d'études de marché, d'évaluations externes existantes et de données comparatives du marché. Selon la méthode de l'inscription globale à l'actif, les produits de la première année sont stabilisés et inscrits à l'actif à un taux jugé adéquat pour chaque immeuble de placement. Les immeubles de placement sont évalués à l'aide de taux de capitalisation se situant dans une fourchette de 5,75 % à 8,50 %. Le tableau ci-après présente les taux de capitalisation moyens et les fourchettes de taux utilisés pour les immeubles du portefeuille, en partant du principe que tous les immeubles ont été évalués selon la méthode de l'inscription globale à l'actif; ces taux sont ventilés par catégorie d'actifs et par pays.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

	31 mars 2012			31 décembre 2011		
	Maximum	Minimum	Moyenne pondérée	Maximum	Minimum	Moyenne pondérée
Immeubles de bureaux						
États-Unis	8,50 %	7,25 %	7,51 %	8,50 %	7,00 %	7,67 %
Canada	8,00 %	5,75 %	6,52 %	9,00 %	5,50 %	6,71 %
Total des immeubles de bureaux	8,50 %	5,75 %	6,70 %	9,00 %	5,50 %	6,86 %
Immeubles industriels						
États-Unis	8,00 %	6,75 %	7,16 %	9,00 %	7,00 %	7,47 %
Canada	8,25 %	6,25 %	6,84 %	9,00 %	6,00 %	7,03 %
Total des immeubles industriels	8,25 %	6,25 %	6,92 %	9,00 %	6,00 %	7,14 %
Commerces de détail						
États-Unis	8,25 %	6,50 %	7,42 %	8,50 %	6,50 %	7,58 %
Canada	7,50 %	6,00 %	6,75 %	8,00 %	5,50 %	6,71 %
Total des commerces de détail	8,25 %	6,00 %	6,77 %	8,50 %	5,50 %	6,74 %
Total						
Portefeuille aux États-Unis	8,50 %	6,50 %	7,39 %	9,00 %	6,50 %	7,59 %
Portefeuille au Canada	8,25 %	5,75 %	6,65 %	9,00 %	5,50 %	6,77 %
Total du portefeuille	8,50 %	5,75 %	6,77 %	9,00 %	5,50 %	6,89 %

Au premier trimestre de 2012, la perte de change s'est établie à 7 761 \$ en raison d'une fluctuation du taux de change durant la période, qui est passé de 1,0170 au 31 décembre 2011 à 0,9991 au 31 mars 2012.

## Billets à recevoir :

Parallèlement à l'acquisition de la 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 capital et des intérêts. Le billet est transférable au gré de la FPI et vient à échéance en mai 2023. La FPI a également un billet à recevoir découlant de la cession d'immeubles de placement. Le solde impayé de tous les billets à recevoir s'élevait à 25 162 \$ au 31 mars 2012, comparativement à 25 437 \$ au 31 décembre 2011.

## Trésorerie et équivalents de trésorerie :

Au 31 mars 2012, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la FPI se chiffraient à 154 520 \$, contre 94 094 \$ au 31 décembre 2011. Il est prévu que le solde sera investi dans des immeubles de placement au cours des périodes à venir, utilisé aux fins du fonds de roulement ou appliqué au remboursement de la dette. La totalité de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de la FPI est détenue dans des comptes courants ou des certificats de dépôt garantis par la banque.

## PASSIF

	31 mars 2012	31 décembre 2011	Augmentation (diminution)
Passifs non courants :			
Emprunts hypothécaires et autres emprunts	1 397 127 \$	1 428 334 \$	(31 207) \$
Débentures convertibles	212 055	235 746	(23 691)
Autres passifs non courants	292	78	214
Passifs courants :			
Partie à court terme des emprunts hypothécaires et des emprunts à payer	227 087	139 065	88 022
Dette bancaire	–	37 900	(37 900)
Autres passifs courants	65 622	56 650	8 972
	1 902 183 \$	1 897 773 \$	4 410 \$

La dette à long terme comprend les emprunts hypothécaires et les autres emprunts relatifs aux immeubles, ainsi que la valeur comptable des débentures convertibles émises par la FPI. Les débentures convertibles sont comptabilisées comme un passif, à la juste valeur.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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 70 % de la valeur comptable brute. La valeur comptable brute correspond à la valeur comptable nette consolidée des actifs consolidés de la FPI, majorée du montant de l'amortissement cumulé des autres actifs, tels qu'ils sont présentés au bilan et dans les notes annexes.

Dans le cadre de la restructuration aux États-Unis, une filiale de la FPI a émis pour 77 \$ US d'actions privilégiées, que la FPI a fait entrer comme passif dans le calcul de la valeur comptable brute.

Le ratio des emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire à la valeur comptable brute d'Artis s'établissait à 47,6 % au 31 mars 2012, comparativement à 50,7 % au 31 décembre 2011.

	31 mars 2012	31 décembre 2011
Valeur comptable brute	3 410 836 \$	3 167 941 \$
Emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire	1 624 214	1 605 299
Ratio des emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire à la valeur comptable brute	47,6 %	50,7 %
Passif lié aux actions privilégiées	76 \$	78 \$
Valeur comptable des débetures convertibles	212 055	235 746
Total de la dette à long terme et de la dette bancaire	1 836 345	1 841 123
Ratio total de la dette à long terme et de la dette bancaire à la valeur comptable brute	53,8 %	58,1 %

Lors de l'assemblée annuelle et extraordinaire des actionnaires de 2009, la FPI a obtenu l'approbation des porteurs de parts quant à la modification de 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 fonction de l'intérêt et de la demande pour un tel titre sur le marché.

La politique interne de la FPI consiste à maintenir un ratio de la dette totale sur la valeur comptable brute de 70 % ou moins. Dans l'éventualité où la FPI émettrait des parts privilégiées, les fiduciaires ont approuvé une ligne directrice stipulant qu'aux fins du calcul de ce ratio, les parts privilégiées seront incluses dans la composante passif.

## Emprunts hypothécaires et emprunts à payer :

Artis finance ses acquisitions en partie par la souscription ou la prise en charge d'emprunts hypothécaires. Par conséquent, la quasi-totalité des immeubles de placement de la FPI a été donnée en garantie aux termes de conventions d'emprunts hypothécaires et d'autres emprunts. Au premier trimestre de 2012, des remboursements sur le capital de 8 941 \$ ont été effectués, contre 6 308 \$ au premier trimestre de 2011.

Au premier trimestre de 2012, la dette à long terme contractée à l'acquisition d'immeubles de placement s'est établie à 67 149 \$ et le solde de la ligne de crédit a été remboursé. Artis a également remboursé deux emprunts hypothécaires d'une valeur de 10 919 \$ arrivant à échéance et a refinancé un des immeubles au moyen d'un nouvel emprunt hypothécaire de 13 860 \$.

Au 31 mars 2012, la FPI avait une dette à taux variable de 356 127 \$ (386 388 \$ au 31 décembre 2011), qui comprend le solde impayé de la dette bancaire. Au 31 mars 2012, la FPI avait conclu des swaps de taux d'intérêt pour couvrir le risque de taux lié à une tranche de 78 475 \$ de la dette à taux variable (65 061 \$ au 31 décembre 2011). La tranche de la dette à taux variable qui n'est pas couverte par les swaps de taux d'intérêt représente un montant de 277 652 \$, ou 15,1 %, du total de la dette. Le montant de la dette à taux variable qui n'est pas couvert par des swaps de taux d'intérêt sur les immeubles aux États-Unis se chiffre à 249 388 \$. La direction estime que la probabilité que les taux d'intérêt augmentent à court terme aux États-Unis est faible et que des swaps de taux d'intérêt peuvent être conclus en tout temps à l'égard de ces emprunts.

La durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance était de 4,5 ans au 31 mars 2012, contre 4,0 ans au 31 décembre 2011.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## Débetures convertibles :

Le tableau qui suit présente les quatre séries de débetures convertibles en circulation d'Artis au 31 mars 2012 :

			31 mars 2012		31 décembre 2011		
	Émission	Échéance	Taux d'intérêt nominal	Valeur comptable	Valeur nominale	Valeur comptable	Valeur nominale
Série C	4 mai 2006	31 mai 2013	6,25 %	– \$	– \$	30 593 \$	29 920 \$
Série D	30 nov. 2007	30 nov. 2014	5,00 %	17 318	17 000	17 230	17 000
Série E	9 juill. 2009	30 juin 2014	7,50 %	12 877	7 552	14 093	9 333
Série F	22 avr. 2010	30 juin 2020	6,00 %	92 268	86 240	87 932	86 250
Série G	21 avr. 2011	30 juin 2018	5,75 %	89 592	87 921	85 898	89 496
				212 055 \$	198 713 \$	235 746 \$	231 999 \$

La valeur comptable des débetures convertibles a diminué de 23 691 \$ depuis le 31 décembre 2011. Cette diminution résulte principalement du remboursement des débetures de série C et de la conversion des débetures de série E, contrebalancés par une augmentation nette de la juste valeur des débetures.

## Autres passifs et dette bancaire :

Les autres passifs comprennent des dépôts de garantie donnés par des locataires, des loyers payés d'avance au 31 mars 2012, des créiteurs et des charges à payer, ainsi que des distributions d'un montant de 9 148 \$ à payer aux porteurs de parts au 31 mars 2012, ces distributions ayant été versées le 13 avril 2012. La dette bancaire a trait au solde prélevé sur la facilité de crédit à terme renouvelable de la FPI. Au 31 mars 2012, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de crédit. Les montants prélevés sur la facilité de crédit portent intérêt à un taux variable correspondant au taux des acceptations bancaires en dollars canadiens à 30 jours, majoré de 3,30 % par an.

## CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres ont augmenté globalement de 238 397 \$ entre le 31 mars 2012 et le 31 décembre 2011. Cette augmentation découle de l'émission de parts pour un montant de 188 934 \$, de la conversion de débetures pour un montant de 3 021 \$ et d'un bénéfice de 75 756 \$ pour la période. Cette augmentation a été contrebalancée par des distributions de 26 214 \$ versées aux porteurs de parts et d'autres éléments de la perte globale de 3 100 \$ pour la période.

## SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au premier trimestre de 2012, Artis a généré des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles de 30 890 \$. Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles ont contribué pour 25 065 \$ au financement de distributions aux porteurs de parts et 8 941 \$ aux remboursements sur le capital d'emprunts hypothécaires et d'autres emprunts.

Un montant en trésorerie de 8 590 \$ a été affecté à des dépenses d'investissement, à des mesures incitatives à la prise à bail et à des frais de location, contre 8 483 \$ au premier trimestre de 2011.

Au 31 mars 2012, Artis disposait de 154 520 \$ de trésorerie et d'équivalents de trésorerie. La direction prévoit que les fonds en caisse seront investis dans des immeubles de placement au cours des périodes à venir, utilisés aux fins du fonds de roulement ou appliqués au remboursement de la dette.

Artis dispose d'une facilité de crédit à terme renouvelable de 60 000 \$ pouvant servir à financer les acquisitions d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et d'immeubles industriels. Une tranche de 5 000 \$ de la facilité de crédit pourrait servir aux fins générales de l'entreprise. La facilité de crédit arrive à échéance le 28 septembre 2012. Au 31 mars 2012, la FPI n'avait prélevé aucun montant sur la facilité de crédit.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

À sa connaissance, Artis n'est ni en défaut ni en retard en ce qui a trait aux 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 restrictives visant les emprunts pour la période close le 31 mars 2012.

La direction prévoit que la FPI sera en mesure de s'acquitter de la totalité de ses obligations et de ses engagements en capital à court terme concernant les immeubles grâce aux flux de trésorerie liés aux opérations, au produit du refinancement des emprunts hypothécaires, à de nouvelles émissions de débentures ou de parts et à des facilités de crédit et des fonds en caisse disponibles.

## OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

	Total	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 4 ans à 5 ans	Après 5 ans
Créditeurs et autres passifs	47 756 \$	47 756 \$	– \$	– \$	– \$
Emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire	1 627 742	228 174	435 963	600 366	363 239
Débentures convertibles <sup>1</sup>	198 713	–	24 552	–	174 161
<b>Total</b>	<b>1 874 211 \$</b>	<b>275 930 \$</b>	<b>460 515 \$</b>	<b>600 366 \$</b>	<b>537 400 \$</b>

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

Au 31 mars 2012, les obligations échéant à moins de un an comprenaient des créditeurs et autres passifs de 47 756 \$, des emprunts hypothécaires de 193 855 \$ et des remboursements sur le capital d'emprunts hypothécaires de 34 319 \$.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES

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

	T1 12	T4 11	T3 11	T2 11	T1 11	T4 10	T3 10	T2 10
Produits	82 132 \$	82 940 \$	78 427 \$	65 887 \$	63 258 \$	55 924 \$	46 184 \$	39 216 \$
Charges opérationnelles des immeubles	29 290	30 779	29 316	23 358	24 246	21 253	16 256	12 885
Bénéfice opérationnel net des immeubles	52 842	52 161	49 111	42 529	39 012	34 671	29 928	26 331
Produits d'intérêts	876	517	599	714	750	914	668	515
	53 718	52 678	49 710	43 243	39 762	35 585	30 596	26 846
Charges (produits) :								
Intérêts	21 705	21 943	21 336	18 988	16 675	15 617	14 443	17 110
Siège social	3 448	3 306	2 663	2 573	2 513	1 983	2 536	1 422
(Profit) perte de change	(654)	(1 941)	5 131	(2 025)	103	2 488	553	(96)
	24 499	23 308	29 130	19 536	19 291	20 088	17 532	18 436
Bénéfice avant les autres éléments	29 219 \$	29 370 \$	20 580 \$	23 707 \$	20 471 \$	15 497 \$	13 064 \$	8 410 \$
Économie (charge) d'impôt sur le résultat	–	10 707	(7 700)	(2 661)	123	(298)	–	–
Profit à la cession d'immeubles de placement	–	–	481	–	255	–	–	–
Coûts de transaction	(1 315)	(4 439)	(1 684)	(9 122)	(1 206)	(6 672)	(4 286)	(7 259)
Profit (perte) sur instruments financiers	(9 019)	(15 815)	16 785	(875)	(3 782)	4 841	(14 525)	16 155
Profit latent lié à la juste valeur des immeubles de placement	56 871	46 916	35 043	47 975	116 160	11 214	14 434	11 188
Bénéfice de la période	75 756 \$	66 739 \$	63 505 \$	59 024 \$	132 021 \$	24 582 \$	8 687 \$	28 494 \$
Autres éléments du bénéfice global (de la perte globale) :								
Profit (perte) de change latent(e)	(3 100) \$	(2 967) \$	10 497 \$	(2 278) \$	(2 069) \$	(126) \$	(184) \$	– \$
Bénéfice global pour la période	72 656 \$	63 772 \$	74 002 \$	56 746 \$	129 952 \$	24 456 \$	8 503 \$	28 494 \$
Bénéfice par part, de base	0,81 \$	0,79 \$	0,76 \$	0,77 \$	1,75 \$	0,33 \$	0,14 \$	0,57 \$
Bénéfice par part, dilué	0,80 \$	0,79 \$	0,49 \$	0,69 \$	1,63 \$	0,30 \$	0,14 \$	0,47 \$

Les activités d'acquisition et de cession ont influé sur la tendance trimestrielle. La direction prévoit une croissance additionnelle des produits et du bénéfice opérationnel net des immeubles, à mesure que les acquisitions conclues en 2011 et en 2012 contribueront aux résultats opérationnels.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## Rapprochement du bénéfice selon les PCGR et des flux de trésorerie liés aux opérations :

(en milliers, sauf les montants par part)

	T1 12	T4 11	T3 11	T2 11	T1 11	T4 10	T3 10	T2 10
Bénéfice de la période	75 756 \$	66 739 \$	63 505 \$	59 024 \$	132 021 \$	24 582 \$	8 687 \$	28 494 \$
Ajouter l'amortissement des éléments suivants :								
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par imputation aux produits	1 325	1 246	1 199	1 094	1 020	950	904	483
(Profit) perte latent(e) sur instruments financiers	9 019	15 917	(16 829)	720	3 589	(3 272)	14 525	(16 155)
Coûts de transaction liés aux acquisitions	973	449	1 677	5 489	1 206	6 672	4 286	3 505
Profit latent lié à la juste valeur des immeubles de placement	(56 871)	(46 916)	(35 043)	(47 975)	(116 160)	(11 214)	(14 434)	(11 188)
Distributions versées comprises dans les charges d'intérêts	—	—	—	—	—	—	—	4 484
Profit à la cession d'immeubles de placement	—	—	(481)	—	(255)	—	—	—
Charge (économie) d'impôt différé	—	(8 997)	6 817	1 790	(49)	201	—	—
(Profit) perte de change	(654)	(1 941)	5 131	(2 025)	103	2 488	553	(96)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période</b>	<b>29 548 \$</b>	<b>26 497 \$</b>	<b>25 976 \$</b>	<b>18 117 \$</b>	<b>21 475 \$</b>	<b>20 407 \$</b>	<b>14 521 \$</b>	<b>9 527 \$</b>
Réintégrer :								
Coûts de transaction <sup>1</sup>	342	4 000	—	—	—	—	—	—
Coûts de financement liés aux débetures convertibles	—	(10)	7	3 633	—	—	—	3 754
Charge (économie) d'impôt exigible	—	(1 710)	883	871	(74)	97	—	—
(Profit) perte sur les titres de capitaux propres	—	(102)	44	154	193	(1 569)	—	—
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période après ajustements</b>	<b>29 890 \$</b>	<b>28 675 \$</b>	<b>26 910 \$</b>	<b>22 775 \$</b>	<b>21 594 \$</b>	<b>18 935 \$</b>	<b>14 521 \$</b>	<b>13 281 \$</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations par part</b>								
De base	0,32 \$	0,31 \$	0,31 \$	0,24 \$	0,28 \$	0,28 \$	0,24 \$	0,19 \$
Dilués	0,31 \$	0,31 \$	0,30 \$	0,24 \$	0,28 \$	0,27 \$	0,24 \$	0,19 \$
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations par part après ajustements</b>								
De base	0,32 \$	0,34 \$	0,32 \$	0,30 \$	0,29 \$	0,26 \$	0,24 \$	0,27 \$
Dilués	0,31 \$	0,33 \$	0,31 \$	0,29 \$	0,28 \$	0,25 \$	0,24 \$	0,26 \$
<b>Nombre moyen pondéré de parts</b>								
De base <sup>2</sup>	93 657	84 172	83 380	76 173	75 613	74 012	60 493	50 097
Dilués <sup>2</sup>	105 632	98 073	97 400	83 929	85 209	82 039	68 808	52 548

- Les coûts de transaction réintégrés au premier trimestre de 2012 sont des honoraires ponctuels liés à l'internalisation et au siège social. Le 31 octobre 2011, la FPI a repris à son compte les activités de gestion des immeubles concernant plusieurs de ses immeubles situés à Winnipeg, au Manitoba, et a versé à la société tierce, jusque-là chargée de la gestion de ces immeubles, des indemnités de résiliation de 4 000 \$.
- Dans la mesure où leur effet est dilutif, les options et les débetures convertibles sont prises en compte pour établir la moyenne pondérée diluée.

Les activités d'acquisition et de cession ont influé sur la tendance trimestrielle. La direction prévoit une croissance additionnelle des flux de trésorerie liés aux opérations, à mesure que les acquisitions conclues en 2011 et en 2012 contribueront aux résultats opérationnels.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

	Trimestres clos les 31 mars	
	2012	2011
Frais de services-conseils	– \$	1 305 \$
Frais d'acquisition	552	659
Frais de gestion des immeubles	80	2 341
Salaires liés à la gestion d'immeubles recouvrables	–	970
Mobilier et agencements de bureau inscrits à l'actif	1 243	–
Matériel de bureau inscrit à l'actif	343	–
Commissions de renouvellement des baux inscrits à l'actif	36	332
Frais liés aux améliorations apportées aux bâtiments inscrits à l'actif	3 395	4 387
Mesures incitatives à la prise à bail inscrites à l'actif	360	442
Frais de consultation liés à l'évaluation des taxes foncières	182	3
Frais de consultation	–	25
Frais juridiques	928	252

Le 1<sup>er</sup> janvier 2012, la FPI a internalisé les fonctions de gestion d'actifs et d'immeubles. La convention de gestion d'actifs conclue avec Marwest Realty, une société qui appartient à certains fiduciaires et dirigeants de la FPI et qui est contrôlée par ceux-ci, a été résiliée au 31 décembre 2011. Aucuns frais ni aucune pénalité n'ont été versés à Marwest Realty au moment de la résiliation. Au 31 décembre 2011, les responsabilités prévues par l'accord général de gestion des immeubles, lequel s'applique à tous les immeubles appartenant à la FPI, ont été transférées à la FPI par Marwest Management, une société qui appartient à certains fiduciaires et dirigeants de la FPI et qui est contrôlée par ceux-ci. Aucuns frais ni aucune pénalité n'ont été versés à Marwest Management au moment du transfert.

Avant la résiliation de la convention de gestion d'actifs, Marwest Realty avait droit à des honoraires de consultation annuels correspondant à 0,25 % du prix de base ajusté des actifs de la FPI, ainsi qu'à des frais d'acquisition correspondant à 0,5 % du coût d'acquisition de chaque immeuble. Les frais d'acquisition engagés au cours du trimestre clos le 31 mars 2012 sont liés aux acquisitions qui étaient inconditionnelles avant la résiliation de la convention. La FPI a été obligée de payer Marwest Realty pour les services fournis dans le cadre de ces acquisitions. Le montant à payer au 31 mars 2012 s'élevait à 375 \$ (567 \$ au 31 décembre 2011). Au 31 mars 2012, il n'y avait aucune autre obligation en cours aux termes de cette convention.

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 conventions de gestion d'immeubles conclues avec Marwest Management pour trois immeubles appartenant à la FPI. Le montant à payer au 31 mars 2012 était de 9 \$.

Le 1<sup>er</sup> janvier 2012, la FPI a conclu une convention relative à des services de location d'une durée de un an avec Marwest Management. Le montant à payer au 31 mars 2012 était de néant.

Avant le transfert de la convention de gestion d'actifs, Marwest Management touchait, aux termes de celle-ci, des honoraires de gestion d'immeubles, des salaires liés à la gestion d'immeubles recouvrables, des commissions de renouvellement des baux et des frais liés aux améliorations locatives. Le montant à payer au 31 décembre 2011 s'élevait à 1 949 \$.

La FPI a engagé des frais liés aux améliorations apportées à des bâtiments et aux mesures incitatives à la prise à bail qu'elle a payés à Marwest Construction Ltd. et à Marwest Development Corporation, des sociétés liées à certains fiduciaires et dirigeants de la FPI. Le montant à payer au 31 mars 2012 s'élevait à 1 012 \$ (354 \$ au 31 décembre 2011).

La FPI a acheté de Marwest Management du mobilier et des agencements de bureau totalisant 1 243 \$ et du matériel de bureau totalisant 343 \$.

La FPI a engagé des frais de consultation liés à l'évaluation des taxes foncières qu'elle a versés à Fairtax Realty Advocates, une société contrôlée par des membres de la famille immédiate d'un des principaux dirigeants. Le montant à payer au 31 mars 2012 était de néant (13 \$ au 31 décembre 2011).

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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 2012 s'élevait à 1 061 \$ (200 \$ au 31 décembre 2011).

Ces transactions ont eu lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, laquelle correspond au montant de la contrepartie, conformément à ce qui a été établi et convenu par les parties liées.

## DONNÉES SUR LES PARTS EN CIRCULATION

Au 9 mai 2012, le solde des parts en circulation s'établissait comme suit :

Parts en circulation au 31 mars 2012	101 643 304
Parts émises (RRD)	78 259
Parts émises à l'exercice d'options	4 825
Parts émises à la conversion de débentures	20 535
	<hr/>
Parts en circulation au 9 mai 2012	101 746 923

Au 9 mai 2012, le solde des options en cours s'établissait comme suit :

	Options en cours	Options pouvant être exercées
Options à 11,28 \$, émises le 25 février 2010	223 750	89 375
Options à 13,30 \$, émises le 10 septembre 2010	388 050	92 550
Options à 13,44 \$, émises le 15 octobre 2010	388 500	93 000
Options à 14,10 \$, émises le 17 juin 2011	1 126 000	—
Options à 16,36 \$, émises le 13 avril 2012	1 847 500	—
	<hr/>	<hr/>
	3 973 800	274 925

## PERSPECTIVES POUR 2012

Selon le rapport d'analyse économique globale de la Banque Scotia de mai 2012, le PIB réel devrait connaître une croissance de 2,1 % au Canada en 2012. Les perspectives de croissance du PIB dans les provinces canadiennes où Artis détient des immeubles sont également favorables; on s'attend en effet à une croissance du PIB de 2,2 % au Manitoba, de 2,8 % en Saskatchewan, de 3,2 % en Alberta, de 2,2 % en Colombie-Britannique et de 1,8 % en Ontario. Artis a également diversifié ses activités avec discernement vers d'autres régions qui devraient jouir d'une solide croissance du PIB.

Artis prévoit que son portefeuille connaîtra à nouveau une forte croissance en 2012. Nous continuons de cibler des commerces de détail, des immeubles de bureaux et des bâtiments industriels de grande qualité, tout particulièrement dans l'Ouest canadien, ainsi qu'en Ontario et sur des marchés choisis des États-Unis. L'accès au capital devrait rester élevé, puisque les investisseurs continuent de rechercher des placements qui procurent un dividende stable, comme les parts de fiducies de placement immobilier. Nous prévoyons en outre continuer de profiter d'un contexte où les taux d'intérêt sont stables et peu élevés. Artis s'attend ainsi à réaliser en 2012, sur les marchés où elle est déjà établie, des acquisitions d'au moins 600 000 \$ qui devraient accroître la valeur de son portefeuille. Nous demeurons déterminés à accroître la valeur de notre portefeuille tout en réduisant petit à petit, tout au long de l'exercice, le ratio de notre dette globale sur la valeur comptable brute. Les facteurs économiques fondamentaux restent solides, ce qui devrait entraîner nettement à la hausse la valeur de nos immeubles comparables, améliorer les attentes à l'égard des loyers dans certains marchés importants, comme les immeubles de bureaux à Calgary et les immeubles industriels à Minneapolis, et donner lieu à des taux d'occupation stables ou croissants un peu partout dans le portefeuille.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

Au 31 mars 2012, Artis disposait de 154 520 \$ en trésorerie et équivalents de trésorerie, outre une ligne de crédit disponible de 60 000 \$. Les transactions réalisées après le 31 mars 2012 sont les suivantes :

- Le 2 avril 2012, la FPI a obtenu un nouveau financement hypothécaire de 10 ans de 13 000 \$ relativement au North 48 Commercial Complex, lequel est assorti d'un taux d'intérêt de 4,18 % par année.
- Le 4 avril 2012, la FPI a obtenu un nouveau financement hypothécaire de 10 ans de 11 115 \$ relativement à l'Aluma Systems Building, lequel est assorti d'un taux d'intérêt de 4,30 % par année.
- Le 13 avril 2012, la FPI attribué aux fiduciaires, aux membres de la direction et aux employés de la société des options visant l'achat d'un total de 1 849 500 parts à un prix d'exercice de 16,36 \$, soit le cours de clôture des parts à la Bourse à la date de l'attribution.
- Le 16 avril 2012, la FPI a acquis une participation additionnelle de 25 % dans Westbank Hub Centre North. La contrepartie versée aux fins de cette participation additionnelle s'est élevée à 12 440 \$, et le prix d'achat a été réglé en trésorerie et par une participation additionnelle de 25 % dans le financement hypothécaire existant.
- Le 23 avril 2012, la FPI a acquis le Linden Ridge Shopping Centre, situé à Winnipeg, au Manitoba. La contrepartie versée aux fins de l'acquisition de cet immeuble de commerce de détail s'est élevée à 32 000 \$, et le prix d'achat a été réglé en trésorerie et par nouveau financement hypothécaire.
- Le 30 avril 2012, la FPI a acquis Crowfoot Corner, situé à Calgary, en Alberta. La contrepartie versée aux fins de l'acquisition de cet immeuble de commerce de détail s'est élevée à 35 500 \$, et le prix d'achat a été réglé en trésorerie et par un nouveau financement hypothécaire.
- Le 30 avril 2012, la FPI a acquis Trimac House, situé à Calgary, en Alberta. La contrepartie versée aux fins de l'acquisition de cet immeuble de bureaux s'est élevée à 100 907 \$, et le prix d'achat a été réglé en trésorerie et par un nouveau financement hypothécaire.
- Le 7 mai 2012, la FPI a annoncé la conclusion d'une entente visant la vente à un syndicat de preneurs fermes, par voie de prise ferme, de 6 100 000 parts au prix de 16,50 \$ la part, pour un produit brut totalisant 100 650 \$. La FPI a également attribué aux preneurs fermes une option visant l'achat de 915 000 parts supplémentaires au prix de 16,50 \$ la part.
- La FPI a conclu des ententes visant l'acquisition d'immeubles situés en Colombie-Britannique et à Calgary. Le prix d'achat de ces immeubles totalise 191 060 \$. La FPI prévoit conclure ces acquisitions en juin et en novembre 2012, et celles-ci seront financées au moyen d'une contrepartie en trésorerie et d'un financement hypothécaire existant ou d'un nouveau financement hypothécaire.
- Des distributions de 0,09 \$ la part pour le mois d'avril 2012 ont été déclarées après le 31 mars 2012.

## 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 cinq provinces canadiennes et dans quatre États américains, et la majorité des immeubles, mesurés selon la SLB, sont dans la province d'Alberta. Par conséquent, les immeubles de la FPI subissent l'incidence de facteurs qui influent sur les marchés immobiliers respectifs. Ces facteurs peuvent différer de ceux qui ont une incidence sur les marchés immobiliers ailleurs au Canada et aux États-Unis.

### TAUX D'INTÉRÊT ET FINANCEMENT PAR EMPRUNT

Artis sera soumise aux risques liés au financement par emprunt. Il est impossible de garantir qu'Artis sera en mesure de refinancer sa dette actuelle à des conditions qui lui seront autant 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.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

La direction a recours à diverses méthodes en vue de réduire ce risque. D'une part, la direction s'efforce 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 chacun des immeubles. 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.

Artis est également exposée au risque de taux d'intérêt lié à la facilité de crédit à terme renouvelable, aux emprunts hypothécaires et aux débetures non garanties de la FPI devant être réglés pour satisfaire aux exigences de refinancement prévues respectives au cours de l'année à laquelle ils arrivent à échéance. La FPI réduit au minimum le risque en limitant la dette à 70 % de la valeur comptable brute et en limitant le montant de ses emprunts à taux variable. La majorité des emprunts hypothécaires et des débetures de la FPI sont à taux fixes. Au 31 mars 2012, la FPI avait une dette à taux variable de 356 127 \$ (386 388 \$ au 31 décembre 2010), qui comprend le solde impayé de la dette bancaire. Au 31 mars 2012, la FPI avait conclu des swaps de taux d'intérêt pour couvrir le risque de taux d'intérêt lié à une tranche de 78 475 \$ de la dette à taux variable (65 061 \$ au 31 décembre 2010).

La FPI a un ratio d'emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire/valeur comptable brute de 47,6 %, en baisse comparativement à 50,7 % au 31 décembre 2010. Une tranche d'environ 7,1 % des emprunts hypothécaires d'Artis vient à échéance en 2012, et une tranche de 13,0 % vient à échéance en 2013. La direction négocie actuellement avec divers prêteurs aux fins du renouvellement ou du refinancement des emprunts hypothécaires arrivant à échéance en 2012.

## 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 immeubles 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. Le portefeuille d'Artis comprend plus de 1 780 contrats de location dont la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance est de 5,7 ans. Des organismes nationaux ou gouvernementaux occupaient environ 63,7 % du portefeuille de la FPI. Comme il est indiqué ci-dessous, le plus important locataire, selon les produits bruts, est MTS Allstream, un des plus importants fournisseurs de services téléphoniques, de services Internet, de services de transmission de données et de télévision au Canada. MTS Allstream est inscrite à la Bourse de Toronto, et ses produits annuels pour 2011 sont supérieurs à 1,7 G\$. Le deuxième 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, dont la capitalisation boursière dépasse 3,5 G\$.

Liste des 20 principaux locataires selon les produits bruts

Locataire	% du total des produits bruts	SLB (en milliers de pi <sup>2</sup> )	% du total de la SLB	Durée résiduelle moyenne pondérée du contrat de location
MTS Allstream	2,7 %	322	1,9 %	10,9
AMEC Americas Ltd.	2,5 %	200	1,2 %	1,4
TransAlta Corporation	1,5 %	336	1,9 %	11,2
Shoppers Drug Mart	1,2 %	136	0,8 %	6,1
IHS Energy (Canada) Ltd.	1,1 %	78	0,4 %	5,6
Sobeys	1,1 %	191	1,1 %	8,9
Fairview Health Services	1,1 %	179	1,0 %	11,4
La Banque TD	1,1 %	118	0,7 %	8,1
PMC – Sierra	1,1 %	148	0,9 %	4,2
CB Richard Ellis	1,1 %	106	0,6 %	6,5
Home Depot	1,0 %	95	0,5 %	7,5
3M Canada Company	1,0 %	319	1,8 %	8,0
Birchcliff Energy	1,0 %	59	0,3 %	5,7
ABB Body-In-White	1,0 %	318	1,8 %	2,5
Bell Canada	0,9 %	76	0,4 %	4,2
Credit Union Central	0,8 %	86	0,5 %	9,8
Cineplex Entertainment LP	0,8 %	108	0,6 %	10,7
Sports Alliance of Ontario	0,8 %	85	0,5 %	12,2
Data Sciences International	0,8 %	116	0,7 %	8,3
Q9 Networks Inc.	0,7 %	35	0,2 %	4,4
<b>Total</b>	<b>23,3 %</b>	<b>3 111</b>	<b>17,8 %</b>	<b>7,6</b>

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Organismes gouvernementaux locataires selon les produits bruts					
Locataire	% du total des produits bruts	SLB (en milliers de pi <sup>2</sup> )	% du total de la SLB	Durée résiduelle moyenne pondérée du contrat de location	
Gouvernement fédéral	4,8 %	517	3,0 %	10,1	
Gouvernements provinciaux	2,9 %	320	1,9 %	3,1	
Organismes municipaux	0,7 %	122	0,7 %	15,1	
<b>Total</b>	<b>8,4 %</b>	<b>959</b>	<b>5,6 %</b>	<b>8,4</b>	

Durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (pour l'ensemble du portefeuille) 5,7

## RISQUE ASSOCIÉ AU RENOUVELLEMENT DES CONTRATS DE LOCATION

La valeur des immeubles de placement 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 ni qu'il le sera à des conditions favorables. En outre, rien ne garantit qu'un locataire puisse être remplacé. Un ralentissement de l'économie canadienne ou américaine aurait une incidence négative sur la demande de locaux dans les commerces de détail, les immeubles de bureaux et les immeubles industriels, ce qui donnerait lieu à un accroissement du risque de non-renouvellement des contrats de location venant à échéance à court terme.

Le tableau ci-après présente l'échéancier du portefeuille :

Échéance	Canada						Immeubles de bureaux de Calgary seulement	États-Unis		
	Alberta	Colombie-Britannique	Manitoba	Saskatchewan	Ontario	Minnesota		Autres	Total	
2012	2,1 %	0,6 %	2,6 %	0,5 %	0,9 %	1,1 %	1,5 %	0,0 %	8,2 %	
2013	3,6 %	1,4 %	3,1 %	1,1 %	0,4 %	1,9 %	1,8 %	0,1 %	11,5 %	
2014	2,9 %	1,0 %	3,6 %	0,6 %	2,0 %	0,4 %	2,0 %	0,2 %	12,3 %	
2015	2,3 %	1,2 %	2,9 %	0,4 %	0,6 %	0,4 %	3,7 %	0,0 %	11,1 %	
2016	4,4 %	0,4 %	2,0 %	0,4 %	0,8 %	0,6 %	1,9 %	0,0 %	9,9 %	
2017	1,4 %	0,7 %	1,0 %	0,1 %	0,4 %	0,5 %	1,9 %	1,1 %	6,6 %	
2018 et par la suite	11,5 %	2,9 %	3,8 %	2,5 %	6,1 %	3,3 %	5,0 %	3,1 %	34,9 %	
Baux au mois	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,5 %	
Locaux libres	0,8 %	0,9 %	0,9 %	0,1 %	0,3 %	0,5 %	2,0 %	0,0 %	5,0 %	
<b>Total</b>	<b>29,1 %</b>	<b>9,2 %</b>	<b>20,0 %</b>	<b>5,8 %</b>	<b>11,5 %</b>		<b>19,9 %</b>	<b>4,5 %</b>	<b>100,0 %</b>	

Les biens immobiliers d'Artis sont situés dans cinq provinces canadiennes et quatre États américains et se composent d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et d'immeubles industriels. En termes de SLB, les trois principaux segments qui composent le portefeuille de la FPI par municipalité et par type d'actif sont les immeubles industriels de Minneapolis, les immeubles industriels de Winnipeg et les immeubles de bureaux de Calgary.

Au total, 70,2 % des programmes de location pour 2012 et 26,2 % des programmes pour 2013 ont été achevés, et le taux de conservation des locataires était de 78,2 % à la fin de 2011.

## RISQUE FISCAL

Le 22 juin 2007, les règles relatives aux EIPD (décrites plus en détail précédemment sous la rubrique « Charge d'impôt sur le résultat ») ont été promulguées. Les règles prévoient que certaines distributions effectuées par une 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 équivalant 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 imposables.

Les 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 produits (les « conditions relatives aux FPI »). Pour satisfaire aux 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 règles relatives aux EIPD ne s'appliqueront pas à la FPI en 2009 ni au cours des exercices ultérieurs. La FPI est d'avis qu'elle a satisfait aux conditions relatives aux FPI tout au long du trimestre clos le 31 mars 2012 et de l'exercice clos le 31 décembre 2011. Toutefois, rien ne garantit que la FPI continuera d'être en mesure de remplir les conditions relatives aux FPI à l'avenir, de façon que la FPI ne soit pas assujettie à l'impôt en vertu des règles relatives aux EIPD.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

La FPI exerce des activités aux États-Unis par l'entremise d'une fiducie de placement immobilier américaine (Artis US Holdings Inc.) qui est principalement financée par la FPI par la voie de titres de capitaux propres, de titres de créance sous forme de billets payables à la FPI et d'actions privilégiées. Au 31 mars 2012, Artis US Holdings Inc. devait 49,2 M\$ à la FPI, montant qui est éliminé à la consolidation des états financiers.

Les billets ont été comptabilisés à titre de passif aux fins de l'impôt fédéral américain. Si l'Internal Revenue Service (l'« IRS ») ou un tribunal détermine que les billets devraient être traités comme des capitaux propres et non comme un passif aux fins de l'impôt, les intérêts sur les billets deviendraient imposables à titre de dividende et ils ne seraient donc pas déductibles aux fins de l'impôt fédéral américain. De plus, si l'IRS devait déterminer que les intérêts sur les billets ne constituent pas des intérêts négociés dans des conditions de concurrence normale, l'excédent des intérêts sur ces billets par rapport aux intérêts négociés dans des conditions de concurrence normale ne serait pas déductible et serait imposé à titre de paiement de dividende plutôt qu'à titre de paiement d'intérêts. Cela aurait pour effet d'accroître le passif d'impôt de la FPI aux fins de l'impôt fédéral américain. Par ailleurs, la FPI pourrait être tenue de payer des pénalités. Une hausse du passif d'impôt pourrait nuire à la capacité d'Artis US Holdings Inc. à effectuer les paiements sur les billets ou à la capacité de la FPI à verser des distributions à ses porteurs de parts.

## RISQUE DE CHANGE

La FPI détient des immeubles situés aux États-Unis et, à ce titre, elle est exposée à des fluctuations du taux de change susceptibles d'influer sur sa situation financière et ses résultats. Afin d'atténuer ce risque, les emprunts de la FPI grevant les immeubles aux États-Unis ainsi que les débentures de série G sont libellés en dollars américains, ce qui lui procure une couverture naturelle.

## AUTRES RISQUES

Outre les risques décrits précédemment, la FPI est exposée à plusieurs autres risques, dont des risques concernant le manque de liquidité des placements immobiliers ainsi que les risques liés aux pertes générales non assurées et aux éventuelles questions d'ordre environnemental.

La FPI peut également être exposée à des risques liés aux baux 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 de la FPI envers le personnel clé.

## ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Les méthodes comptables qui, selon la direction de la FPI, font le plus appel à ses estimations et à son jugement sont présentées dans le rapport de gestion de la FPI pour l'exercice clos le 31 décembre 2011.

## CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

En juin 2011, l'IASB a publié des modifications à IAS 19, *Avantages du personnel*. Les modifications éliminent l'option de reporter la comptabilisation des profits et des pertes, connue sous le nom d'approche du corridor, et permettent de simplifier la présentation des variations des actifs et des passifs découlant des régimes à prestations définies, en exigeant notamment que les variations découlant des réévaluations soient présentées dans les autres éléments du résultat global, ainsi que d'améliorer les informations à fournir pour les régimes de retraite à prestations définies.

En décembre 2011, l'IASB a publié une modification à IAS 32 – Compensation des actifs financiers et des passifs financiers. La modification clarifie certains aspects des exigences concernant la compensation ainsi que les règlements net et brut. Elle s'appliquera aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014.

IFRS 7, *Instruments financiers : Informations à fournir*, telle qu'elle a été modifiée par l'IASB en décembre 2011, exige que les entités fournissent des informations sur la compensation des actifs et des passifs financiers. La modification entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014.

IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »), remplacera IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* (« IAS 39 »). IFRS 9 utilise une approche unique pour établir si un actif financier est évalué à son coût amorti ou à sa juste valeur, remplaçant ainsi les multiples choix de classement selon IAS 39. L'approche d'IFRS 9 est fondée sur la manière dont une entité gère ses instruments financiers et sur les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels des actifs financiers. IFRS 9 a été modifiée par l'IASB en octobre 2010 pour fournir des indications sur le

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2012  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

classement et le reclassement des passifs financiers, sur leur évaluation et sur la présentation des profits et des pertes sur les passifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net. Lorsqu'une entité choisit d'évaluer un passif financier à la juste valeur, les profits ou les pertes découlant des variations du risque de crédit de l'instrument doivent être comptabilisés dans les autres éléments du résultat global. IFRS 9 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015.

En mai 2011, l'IASB a publié IFRS 10, *États financiers consolidés* (« IFRS 10 »), IFRS 11, *Partenariats* (« IFRS 11 »), et IFRS 12, *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités* (« IFRS 12 »). IFRS 10 propose un modèle de consolidation unique qui définit le contrôle comme base de consolidation pour tous les types d'entités. IFRS 10 remplace IAS 27, *États financiers consolidés et individuels*, et SIC-12, *Consolidation – Entités ad hoc*. IFRS 11 définit les principes de présentation de l'information financière que les parties à un partenariat doivent appliquer. IFRS 11 annule et remplace IAS 31, *Participations dans des coentreprises*, et SIC-13, *Entités contrôlées conjointement – Apports non monétaires par des coentrepreneurs*. IFRS 12 regroupe, étoffe et remplace les obligations relatives aux informations à fournir pour les filiales, les partenariats, les entreprises associées et les entités structurées non consolidées. En raison de ces nouvelles normes, l'IASB a également publié, modifié et renommé IAS 27, *États financiers individuels*, et IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*. Les nouvelles exigences entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013.

IFRS 13, *Évaluation de la juste valeur* (« IFRS 13 »), définit la juste valeur, établit un cadre d'évaluation de la juste valeur dans une seule norme et détermine les informations à fournir sur les évaluations de la juste valeur. IFRS 13 s'applique lorsque d'autres normes exigent ou autorisent des évaluations de la juste valeur. Elle n'introduit pas de nouvelles exigences quant à l'évaluation d'un actif ou d'un passif à la juste valeur, elle ne modifie pas les éléments évalués à la juste valeur ni ne traite de la façon de présenter les variations de la juste valeur. Les nouvelles exigences entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013.

La FPI évalue actuellement l'incidence de ces normes nouvelles et modifiées sur ses états financiers.

## CONTRÔLES ET PROCÉDURES

### CONTRÔLE INTERNE 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 aux fins de la publication de l'information financière en conformité avec les IFRS. Le chef de la direction et le chef des finances ont évalué, ou ont fait évaluer, la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la FPI (comme il est défini dans le Règlement 52-109) pour la période close le 31 mars 2012.

En raison des limites inhérentes à tout système de contrôle, aucune évaluation d'un tel système ne peut fournir une assurance absolue que tous les problèmes en matière de contrôle, y compris les risques d'inexactitudes attribuables à des erreurs ou à des cas de fraude, ont été détectés. Comme la FPI est une entreprise en pleine croissance, la direction prévoit qu'elle apportera continuellement des améliorations à ses systèmes de contrôle et à ses procédures.

### CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Les contrôles et procédures de communication 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 finances, de manière à permettre la prise de décisions en temps opportun au sujet de la communication de l'information.

Au 31 mars 2012, une évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la FPI a été effectuée sous la supervision et avec la participation de la direction, notamment le chef de la direction et le chef des finances (comme l'exige le Règlement 52-109). 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 des procédures de communication de l'information de la FPI étaient efficaces pour la période close le 31 mars 2012.