

# ARTIS

---

## REIT

### **Rapport de gestion Deuxième trimestre de 2014**

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

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

## RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion portant sur la situation financière et les résultats d'exploitation d'Artis Real Estate Investment Trust (« Artis » ou la « FPI ») doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés annuels audités de la FPI pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012 et les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour les trimestres et semestres clos les 30 juin 2014 et 2013, y compris les notes annexes. Ce rapport de gestion a été préparé compte tenu des transactions et des événements importants survenus jusqu'au 7 août 2014 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 d'exploitation, 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 et cessions 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 bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles, les flux de trésorerie liés aux opérations et les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés sont des mesures non définies par les PCGR que les fiducies de placement immobilier canadiennes utilisent couramment pour mesurer la performance financière. Le terme « PCGR » désigne les principes comptables généralement reconnus décrits dans le *Manuel de CPA Canada – 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 »), telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »).

Artis calcule le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles comme les produits évalués conformément aux IFRS, moins les charges d'exploitation des immeubles telles que les taxes, les services publics, les réparations et l'entretien. Le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles ne comprend pas les charges au titre de l'intérêt et de l'amortissement. La direction estime que le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles constitue une mesure pertinente pour évaluer la performance d'exploitation 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 avril 2014. Ces directives comprennent d'autres ajustements à la définition des flux de trésorerie liés aux opérations telle qu'elle est établie en vertu des IFRS comparativement à l'ancienne définition. La direction est d'avis que les flux de trésorerie liés aux opérations sont une mesure pertinente aux fins de l'évaluation de la performance d'exploitation de la FPI à l'égard de l'atteinte de ses objectifs.

Artis calcule les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés d'après les flux de trésorerie liés aux opérations pour la période, déduction faite des provisions pour les dépenses d'investissement et des frais de location normalisés, et excluant les ajustements de loyer comptabilisés sur une base linéaire et la charge de rémunération fondée sur des parts.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

Le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles, les flux de trésorerie liés aux opérations et les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés ne sont pas des mesures définies par les IFRS. Le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles, les flux de trésorerie liés aux opérations et les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés n'ont pas pour objet de représenter le bénéfice d'exploitation de la période, ni celui dégagé par un immeuble donné, pas plus qu'ils ne devraient être considérés comme des mesures de remplacement du bénéfice net, des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ou d'autres mesures de la performance financière établies conformément aux IFRS. Le lecteur doit par ailleurs garder à l'esprit que le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles, les flux de trésorerie liés aux opérations et les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés 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 – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

## TABLE DES MATIÈRES

<b>APERÇU</b>	<b>4</b>
Principaux objectifs	4
Stratégie de placement aux États-Unis	4
Sommaire du portefeuille	6
<b>FAITS SAILLANTS DU DEUXIÈME TRIMESTRE DE 2014</b>	<b>10</b>
Croissance du portefeuille	10
Activités de financement	11
Distributions	11
<b>PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES</b>	<b>12</b>
<b>ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION</b>	<b>14</b>
Produits et bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	14
Analyse du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles comparables	14
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles par catégorie d'actifs	16
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles par région	17
Taux d'occupation du portefeuille	18
Activités de location du portefeuille et délais d'expiration des contrats de location	19
Charges du siège social	25
Charges d'intérêts	25
(Perte) bénéfice tiré(e) de la participation dans des coentreprises	25
Profit lié à la juste valeur des immeubles de placement	26
Perte de change	26
Coûts de transaction	26
(Perte) profit sur instruments financiers	26
Autres éléments du résultat global	26
Impôt sur le résultat	26
Distributions	27
Flux de trésorerie liés aux opérations	28
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés	31
<b>ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE</b>	<b>32</b>
Actif	32
Passif	35
Capitaux propres	37
<b>SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT</b>	<b>37</b>
Obligations contractuelles	38
<b>SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES</b>	<b>38</b>
<b>TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES</b>	<b>40</b>
<b>DONNÉES SUR LES PARTS EN CIRCULATION</b>	<b>41</b>
<b>PERSPECTIVES</b>	<b>42</b>
Événements postérieurs à la date du bilan	43
<b>RISQUES ET INCERTITUDES</b>	<b>43</b>
Propriété des immeubles	43
Taux d'intérêt et financement par emprunt	43
Risque de crédit et répartition des locataires	44
Risque associé au renouvellement des contrats de location	45
Risque fiscal	45
Risque de change	46
Autres risques	46
<b>ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES</b>	<b>46</b>
<b>CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES</b>	<b>46</b>
<b>CONTRÔLES ET PROCÉDURES</b>	<b>47</b>
Contrôle interne à l'égard de l'information financière	47
Contrôles et procédures de communication de l'information	47

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

## APERÇU

Artis est une fiducie de placement immobilier à capital fixe non constituée en société qui a été établie, et est régie, en vertu des lois de la province du Manitoba. La FPI a été créée aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 8 novembre 2004, dont la dernière modification et mise à jour a eu lieu le 2 août 2012 (la « déclaration de fiducie »).

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, les parts privilégiées de la FPI se négocient sous les symboles AX.PR.A, AX.PR.U, AX.PR.E et AX.PR.G, et les débetures convertibles de série F et de série G de la FPI se négocient sous les symboles AX.DB.F et AX.DB.U, respectivement. Au 7 août 2014, il y avait 135 484 145 parts, 2 942 500 options, 13 650 000 parts privilégiées et 226 993 parts assujetties à des restrictions d'Artis en cours ou en circulation (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).

## STRATÉGIE DE PLACEMENT AUX ÉTATS-UNIS

Les États-Unis représentent la plus importante économie et le plus gros marché immobilier au monde, et ils sont le principal partenaire commercial du Canada. L'économie américaine devrait arriver en tête des économies des pays du G7 en ce qui a trait à la croissance du PIB au cours des prochaines années, ce qui aura une incidence positive sur les fondamentaux du marché immobilier.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2014, 22,6 % du portefeuille d'Artis, selon le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles, se trouvent 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.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

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 30 %, d'après le bénéfice d'exploitation net lié aux 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.

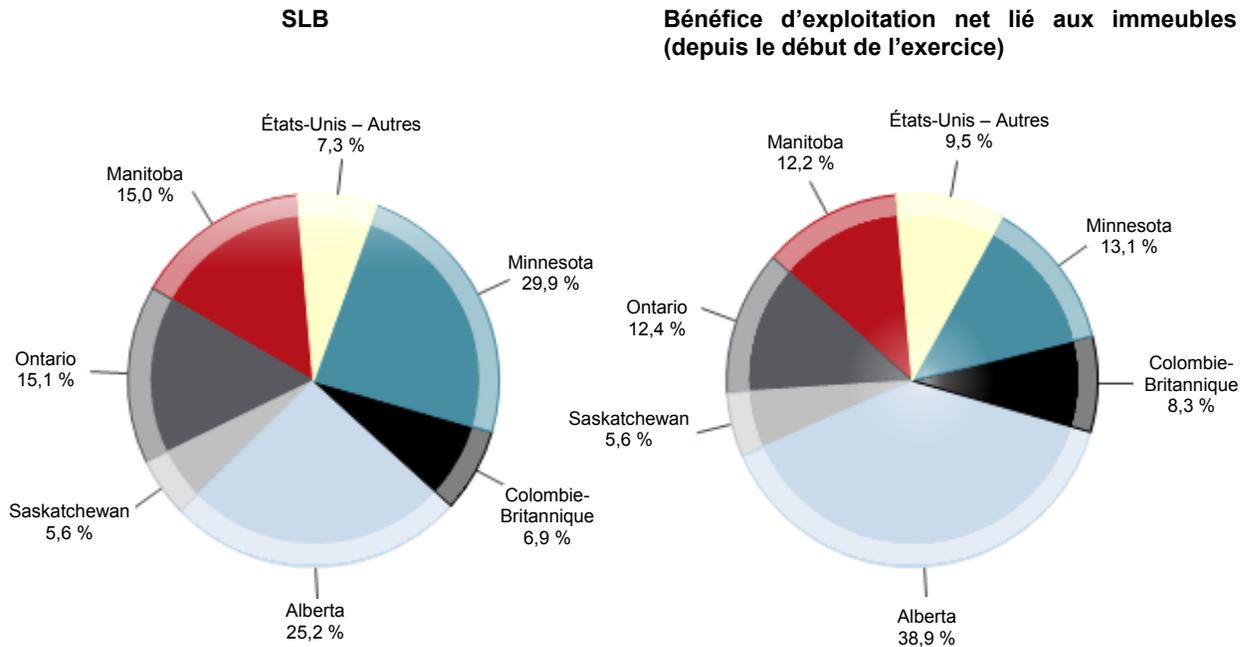
# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

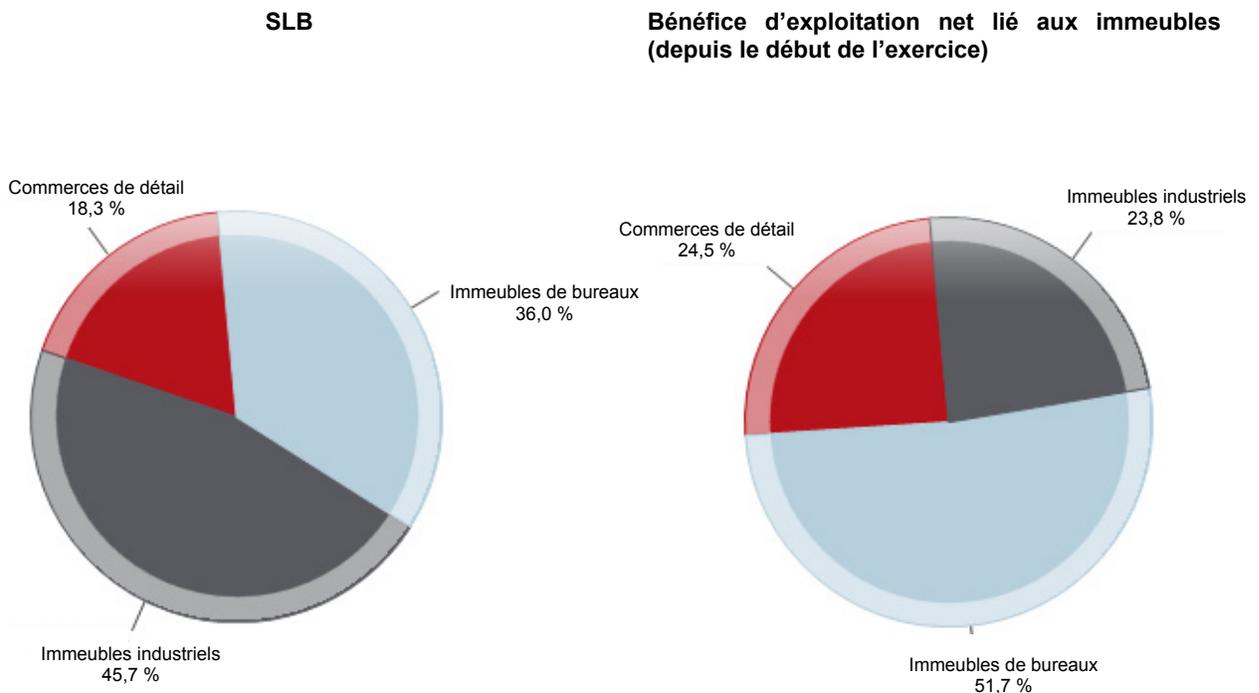
## SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 30 juin 2014, le portefeuille de la FPI était composé de 243 immeubles commerciaux d'une superficie locative brute (« SLB ») totalisant environ 25,6 millions de pieds carrés (« pi<sup>2</sup> »).

### Diversification par région



### Diversification par catégorie d'actifs



# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## Portefeuille par type d'actif au 30 juin 2014 (en milliers de pi<sup>2</sup>)<sup>1</sup>

Catégorie d'actifs	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>
Immeuble industriel	Airdrie	Alberta	1	27	0,1 %	100,0 %	100,0 %
	Calgary	Alberta	7	597	2,3 %	100,0 %	100,0 %
	Région d'Edmonton	Alberta	10	1 184	4,6 %	88,8 %	94,4 %
	Grande région de Toronto	Ontario	30	2 505	9,8 %	97,2 %	97,5 %
	Metro Vancouver	C.-B.	1	71	0,3 %	– %	100,0 %
	Red Deer	Alberta	1	126	0,5 %	100,0 %	100,0 %
	Regina	Sask.	1	119	0,5 %	100,0 %	100,0 %
	Saskatoon	Sask.	2	269	1,0 %	100,0 %	100,0 %
	Winnipeg	Manitoba	26	1 454	5,7 %	93,7 %	95,1 %
	<b>Immeuble industriel – Total</b>			<b>79</b>	<b>6 352</b>	<b>24,8 %</b>	<b>94,3 %</b>
Immeuble de bureaux	Calgary	Alberta	20	2 533	9,9 %	94,5 %	96,0 %
	Région d'Edmonton	Alberta	1	48	0,2 %	89,3 %	92,2 %
	Grande région de Toronto	Ontario	7	1 083	4,2 %	91,8 %	93,0 %
	Metro Vancouver	C.-B.	5	610	2,4 %	94,8 %	96,8 %
	Nanaimo	C.-B.	2	68	0,3 %	100,0 %	100,0 %
	Ottawa	Ontario	2	287	1,1 %	100,0 %	100,0 %
	Red Deer	Alberta	1	148	0,6 %	96,8 %	96,8 %
	Saskatoon	Sask.	1	64	0,2 %	100,0 %	100,0 %
	Winnipeg	Manitoba	9	1 469	5,7 %	94,5 %	94,9 %
	<b>Immeuble de bureaux – Total</b>			<b>48</b>	<b>6 310</b>	<b>24,6 %</b>	<b>94,5 %</b>
Commerce de détail	Calgary	Alberta	6	467	1,8 %	98,3 %	98,8 %
	Cranbrook	C.-B.	1	288	1,1 %	95,4 %	95,7 %
	Région d'Edmonton	Alberta	6	504	2,0 %	98,5 %	98,5 %
	Edson	Alberta	1	20	0,1 %	100,0 %	100,0 %
	Estevan	Sask.	2	176	0,7 %	94,8 %	96,5 %
	Fort McMurray	Alberta	8	194	0,8 %	100,0 %	100,0 %
	Grande Prairie	Alberta	6	379	1,5 %	93,1 %	93,1 %
	Metro Vancouver	C.-B.	1	165	0,6 %	95,5 %	98,7 %
	Lethbridge	Alberta	1	53	0,2 %	95,2 %	97,9 %
	Medicine Hat	Alberta	1	162	0,6 %	100,0 %	100,0 %
	Moose Jaw	Sask.	1	38	0,1 %	100,0 %	100,0 %
	Nanaimo	C.-B.	2	39	0,2 %	100,0 %	100,0 %
	Regina	Sask.	7	257	1,0 %	98,4 %	98,9 %
	Saskatoon	Sask.	3	218	0,9 %	96,5 %	97,4 %
	Westbank/West Kelowna	C.-B.	3	433	1,7 %	99,8 %	99,8 %
	Whistler	C.-B.	1	32	0,1 %	94,5 %	94,5 %
	Winnipeg	Manitoba	5	620	2,4 %	97,4 %	97,6 %
<b>Commerce de détail – Total</b>			<b>55</b>	<b>4 045</b>	<b>15,8 %</b>	<b>97,4 %</b>	<b>97,9 %</b>
<b>Total du portefeuille au Canada</b>			<b>182</b>	<b>16 707</b>	<b>65,2 %</b>	<b>95,1 %</b>	<b>96,6 %</b>

1. Excluant les immeubles détenus en vue du réaménagement.

2. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction du taux d'occupation et des baux signés relativement aux locaux vacants au 30 juin 2014.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## Portefeuille par catégorie d'actifs au 30 juin 2014 (en milliers de pi<sup>2</sup>)<sup>1</sup> (suite)

Catégorie d'actifs	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>
Immeuble industriel	Région métropolitaine de Phoenix	Arizona	1	99	0,4 %	100,0 %	100,0 %
	Région des villes jumelles	Minnesota	33	4 943	19,3 %	93,5 %	94,6 %
Immeuble industriel – Total			34	5 042	19,7 %	93,7 %	94,7 %
Immeuble de bureaux	Grande région de Denver	Colorado	3	540	2,1 %	95,9 %	97,1 %
	New Hartford	New York	1	123	0,5 %	100,0 %	100,0 %
	Région métropolitaine de Phoenix	Arizona	6	1 002	3,9 %	94,7 %	95,5 %
	Tampa	Floride	1	107	0,4 %	100,0 %	100,0 %
	Région des villes jumelles	Minnesota	5	1 148	4,5 %	88,9 %	88,9 %
Immeuble de bureaux – Total			16	2 920	11,4 %	93,1 %	93,6 %
Commerce de détail	Région des villes jumelles	Minnesota	6	275	1,1 %	97,1 %	97,1 %
Total du portefeuille aux États-Unis			56	8 237	32,2 %	93,6 %	94,4 %
Total – Canada et États-Unis			238	24 944	97,4 %	94,6 %	95,9 %

1. Excluant les immeubles détenus en vue du réaménagement.

2. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction du taux d'occupation et des baux signés relativement aux locaux vacants au 30 juin 2014.

## Immeubles détenus en vue du réaménagement (en milliers de pi<sup>2</sup>)

Catégorie d'actifs	Municipalité	Province/État	Nombre d'immeubles	Quote-part de la superficie locative détenue	% de la SLB du portefeuille	Immeuble	% réservé <sup>1</sup>
Immeuble industriel	Winnipeg	Manitoba	1	73	0,3 %	1595 Buffalo Place	42,8 %
Immeuble industriel	Winnipeg	Manitoba	1	37	0,1 %	8-30 Plymouth Street	43,8 %
Immeuble industriel	Winnipeg	Manitoba	1	196	0,8 %	1750 Inkster Boulevard	31,1 %
Commerce de détail	Regina	Sask.	1	298	1,2 %	Victoria Square Shopping Centre	71,0 %
Commerce de détail	Nanaimo	C.-B.	1	54	0,2 %	Pleasant Valley Landing	0,0 %
Immeubles détenus en vue du réaménagement – Total			5	658	2,6 %		48,6 %

1. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction du taux d'occupation et des baux signés relativement aux locaux vacants au 30 juin 2014.

Artis a conclu une entente de location avec un nouveau locataire au Cliveden Building, qui était considéré comme un immeuble détenu en vue du réaménagement au 31 mars 2014. Cet immeuble est maintenant entièrement loué pour une durée de 30 ans, qui commencera le 1<sup>er</sup> août 2014.

Artis a achevé les travaux de démolition sur une superficie locative d'environ 38 000 pi<sup>2</sup> au 1595 Buffalo Place et poursuit la construction de locaux d'entreposage de nouvelle génération dotés de plafonds plus élevés, d'un nouveau bureau d'accueil et d'espaces de chargement améliorés. L'achèvement de ce projet est prévu pour le troisième trimestre de 2014. Le reste de l'immeuble, qui est de génération plus récente, demeure loué à un locataire d'envergure nationale.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

Artis a conclu, avec un nouveau locataire, une entente de location visant une superficie d'environ 60 000 pi<sup>2</sup> dans le 1750 Inkster Boulevard pour une durée de sept ans. Loué à un seul locataire jusqu'en 2012, cet immeuble est en cours de réaménagement afin d'être converti en immeuble à locataires multiples.

Le Victoria Square Shopping Centre a été classé à titre d'occasion de réaménagement lors de la négociation fructueuse d'une entente de résiliation anticipée et des frais connexes avec Zellers Inc. Artis a conclu, avec un nouveau locataire, une entente de location visant 30 % de l'espace anciennement occupé par Zellers Inc., et la location par anticipation des locaux restants liés à cette occasion de réaménagement est en cours.

Des plans de réaménagement de l'immeuble de commerces de détail Pleasant Valley Landing, situé à Nanaimo, en Colombie-Britannique, sont en cours, les locaux étant libres depuis peu. Les travaux de réaménagement devraient être achevés au deuxième trimestre de 2015.

## Nouveaux aménagements en cours

En 2010, Artis avait fait l'acquisition de Fourell Business Park, situé à Edmonton, en Alberta, qui se composait d'un immeuble de 400 000 pi<sup>2</sup> et de terrains présentant un potentiel pour de futurs projets d'aménagement. La première phase, soit l'aménagement d'une superficie de 63 757 pi<sup>2</sup> de la propriété, a été achevée en 2012, tandis que la deuxième phase, soit l'aménagement d'une superficie d'environ 35 000 pi<sup>2</sup>, est en cours et devrait se terminer au troisième trimestre de 2014.

Artis possède une participation de 50 % dans le projet d'aménagement Centrepoint situé à Winnipeg, au Manitoba. Les travaux de construction, qui sont en cours, représentent une superficie locative projetée de 96 165 pi<sup>2</sup> et devraient être terminés au quatrième trimestre de 2014.

Au premier trimestre de 2014, Artis a acquis une participation de 90 % dans l'entente de coentreprise relative au projet industriel Park Lucero. Park Lucero est une parcelle de terrain zonée de 48 acres située dans la région métropolitaine de Phoenix, en Arizona, et comprend tous les services. On prévoit aménager ce terrain pour la construction d'immeubles industriels de nouvelle génération totalisant environ 600 000 pi<sup>2</sup>. La construction d'immeubles d'une superficie d'environ 211 000 pi<sup>2</sup> est prévue durant la première phase, qui devrait débuter au troisième trimestre de 2014.

## Projets d'aménagement

Artis bénéficie d'une prorogation de l'accord d'exclusivité initial de un an pour un projet d'aménagement, prolongation qui a été retenue à la suite de sa déclaration d'intérêt au sujet d'un projet d'aménagement/de propriété en coentreprise visant l'aménagement d'un immeuble de bureaux de catégorie A, d'une superficie d'environ 160 000 pi<sup>2</sup>, auquel devaient s'ajouter des espaces d'accueil et des locaux pour le commerce de détail représentant une superficie additionnelle de 25 000 pi<sup>2</sup>, un hôtel à service complet de 15 étages comportant 220 chambres (les droits relatifs à la propriété du dessus seront vendus à un hôtelier), un parc de stationnement intérieur comprenant 325 places et un centre commercial public au niveau de la rue. Le projet est situé au cœur du quartier des sports, des hôtels et des spectacles du centre-ville de Winnipeg, au Manitoba.

En 2013, Artis a acheté une parcelle de terrain de 11,93 acres adjacente au Linden Ridge Shopping Centre, un immeuble de commerces de détail situé à Winnipeg, au Manitoba, qui est également détenu par Artis. La location par anticipation des locaux liés à cette occasion d'aménagement est en cours, et ce site présente la possibilité d'aménager un immeuble d'environ 135 000 pi<sup>2</sup>.

Au deuxième trimestre de 2014, Artis a fait l'acquisition d'une participation de 90 % dans une entente de coentreprise relative à l'aménagement de bureaux en plusieurs étapes. Cette propriété est située en bordure de l'autoroute I-10, dans le cœur du corridor énergétique, l'un des marchés de bureaux les plus actifs de Houston. Ce projet, qui devrait être exécuté en plusieurs phases, totalise environ 1 600 000 pi<sup>2</sup>, et la première phase devrait comprendre environ 300 000 pi<sup>2</sup>.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## FAITS SAILLANTS DU DEUXIÈME TRIMESTRE DE 2014

### CROISSANCE DU PORTEFEUILLE

Au cours du deuxième trimestre de 2014, Artis a fait l'acquisition de cinq immeubles commerciaux et a cédé un immeuble de commerces de détail.

	Immeubles de bureaux		Commerces de détail		Immeubles industriels		Total	
	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup> <sup>1</sup>	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup> <sup>1</sup>	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup> <sup>1</sup>	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup> <sup>1</sup>
Portefeuille d'immeubles au 31 mars 2014	62	8 859	63	4 616	114	11 559	239	25 034
Acquisitions	2	371	1	138	2	141	5	650
Cession	–	–	(1)	(82)	–	–	(1)	(82)
Portefeuille d'immeubles au 30 juin 2014	64	9 230	63	4 672	116	11 700	243	25 602

1. Selon la quote-part du total de la superficie locative détenue.

### Acquisitions d'immeubles

Immeuble	Nombre d'immeubles	Date d'acquisition	Emplacement	Type d'immeuble	Quote-part de la SLB	Prix d'achat
Hudson's Bay Centre <sup>1</sup> Centre commercial d'Estevan	1	15 avril 2014	Denver (Co.)	Bureaux	86 456	20 750 \$ US
601 Tower à Carlson	1	1 <sup>er</sup> mai 2014	Estevan (Sask.)	Commerces de détail	129 732	10 100
Crosstown North Business Center II & VI	2	11 juin 2014	Région des villes jumelles (Minn.)	Bureaux	288 458	75 000 US
		16 juin 2014	Région des villes jumelles (Minn.)	Industriel	140 856	8 750 US

1. Artis a acquis une participation de 50 % dans cette coentreprise.

Au deuxième trimestre de 2014, Artis a fait l'acquisition de cinq immeubles commerciaux au Canada et aux États-Unis pour des prix d'achat totaux de 10 100 \$ et de 104 500 \$ US, respectivement, ce qui représente un taux de capitalisation moyen pondéré de 7,33 %. Artis a aussi acquis une participation dans une parcelle de terrain destinée à l'aménagement à Houston, au Texas, pour un montant de 27 800 \$ US. Les prix d'achat relatifs aux acquisitions et au terrain destiné à l'aménagement ont été réglés au moyen des fonds en caisse et du produit de nouveaux emprunts hypothécaires de 48 625 \$ US.

### Cession d'immeubles

Au cours du deuxième trimestre de 2014, Artis a vendu un immeuble de commerces de détail situé dans le Metro Vancouver, en Colombie-Britannique. Le produit tiré de la vente de cet immeuble, déduction faite des coûts, s'est établi à 13 208 \$.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

## ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

### Prospectus préalable de base simplifié

Le 15 juin 2012, la FPI a déposé un prospectus préalable de base simplifié. La FPI pourrait, à l'occasion, pendant la période de 25 mois de validité de ce prospectus préalable de base simplifié, offrir et émettre les titres suivants jusqu'à concurrence d'un prix d'offre initial maximal de 2 000 000 \$ : i) des parts de fiducie de la FPI; ii) des parts de fiducie privilégiées, pouvant être émises en séries; iii) des titres de créance, qui pourront prendre la forme de débentures, de billets ou d'autres types de titres de créance et qui pourront être émis en séries; iv) des bons de souscription de parts; et v) des reçus de souscription visant l'achat de titres de fiducie. Au 30 juin 2014, la FPI avait émis des parts ordinaires aux termes de trois placements pour un montant de 356 680 \$, des parts privilégiées aux termes de quatre placements pour un total de 266 250 \$ et de 75 000 \$ US et des débentures de premier rang non garanties aux termes d'un placement de 125 000 \$ en vertu de ce prospectus préalable de base simplifié.

### Placement de titres

Le 22 mai 2014, en vertu du prospectus préalable de base simplifié daté du 15 juin 2012, Artis a émis 7 147 250 parts de fiducie à un prix de 16,10 \$ par part, pour un produit brut total revenant à Artis de 115 071 \$, ce qui comprend 932 250 parts émises à l'exercice de l'option de surallocation des preneurs fermes.

### Remboursements de dettes

Au deuxième trimestre de 2014, Artis a remboursé deux emprunts hypothécaires d'un montant de 36 559 \$ qui venaient à échéance.

## DISTRIBUTIONS

Au deuxième trimestre de 2014, Artis a versé des distributions totales de 40 222 \$ (79 067 \$ depuis le début de l'exercice) aux porteurs de parts, et une tranche de 6 272 \$ (12 381 \$ depuis le début de l'exercice) 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.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES

en milliers, sauf les montants par part	Trimestres clos les		Semestres clos les	
	2014	30 juin 2013	2014	30 juin 2013
Produits	119 896 \$	110 737 \$	243 549 \$	219 516 \$
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	77 069	71 739	154 404	143 255
Bénéfice de la période	53 472	71 302	84 458	148 879
Bénéfice de base par part ordinaire	0,37	0,56	0,59	1,21
Bénéfice dilué par part ordinaire	0,36	0,53	0,58	1,15
Distributions aux porteurs de parts ordinaires	35 852 \$	33 048 \$	70 289 \$	64 126 \$
Distributions par part ordinaire	0,27	0,27	0,54	0,54
Flux de trésorerie liés aux opérations	47 026 \$	43 927 \$	94 657 \$	88 704 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations par part	0,35	0,35	0,71	0,73
Flux de trésorerie liés aux opérations – ratio de distribution	77,1 %	77,1 %	76,1 %	74,0 %
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés	40 121 \$	37 420 \$	80 588 \$	76 284 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part	0,30	0,30	0,61	0,63
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés – ratio de distribution	90,0 %	90,0 %	88,5 %	85,7 %

Artis s'est activement livrée à l'acquisition et à l'aménagement d'immeubles au cours de 2013 et de 2014. Principalement grâce à ces acquisitions, ainsi qu'à la croissance des produits tirés des immeubles comparables, les produits du deuxième trimestre de 2014 se sont accrus de 9 159 \$, ou 8,3 %, par rapport aux résultats du deuxième trimestre de 2013 (24 033 \$, ou 10,9 %, depuis le début de l'exercice). Le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles a augmenté de 5 330 \$, ou 7,4 %, (11 149 \$, ou 7,8 %, depuis le début de l'exercice), par rapport aux résultats du deuxième trimestre de 2013.

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 3 099 \$, ou 7,1 %, par rapport au deuxième trimestre de 2013, et de 5 953 \$, ou 6,7 %, d'un exercice à l'autre. Ces augmentations sont surtout attribuables aux acquisitions et à la hausse de la valeur des immeubles comparables en 2013 et en 2014. Les flux de trésorerie liés aux opérations dilués par part sont demeurés inchangés par rapport au deuxième trimestre de 2013, s'établissant à 0,35 \$ par part, et ont diminué de 0,02 \$ pour atteindre 0,71 \$, ou 2,7 %, d'un exercice à l'autre. Sur une base diluée, les flux de trésorerie liés aux opérations par part, à l'exclusion des revenus tirés de la résiliation de baux, sont demeurés inchangés au deuxième trimestre de 2014 par rapport au deuxième trimestre de 2013, se chiffrant à 0,35 \$ (0,71 \$ depuis le début de l'exercice).

Les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés ont augmenté de 2 701 \$, ou 7,2 %, par rapport au deuxième trimestre de 2013, et de 4 304 \$, ou 5,6 %, d'un exercice à l'autre. Les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part sont demeurés inchangés par rapport au deuxième trimestre de 2013, s'établissant à 0,30 \$ par part, et ont diminué de 0,02 \$ pour s'établir à 0,61 \$, ou 3,2 %, d'un exercice à l'autre. Sur une base diluée, les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part, à l'exclusion des revenus tirés de la résiliation de baux, sont demeurés inchangés au deuxième trimestre de 2014 par rapport au deuxième trimestre de 2013, se chiffrant à 0,30 \$ (0,61 \$ depuis le début de l'exercice).

Par suite de l'émission de parts dans le cadre d'appels publics à l'épargne et de l'émission de parts aux termes du RRD, le nombre de parts de base en circulation pris en compte dans le calcul des flux de trésorerie liés aux opérations et des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés a considérablement augmenté. Cette augmentation a atténué l'incidence de la solide croissance des produits, du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles, des flux de trésorerie liés aux opérations et des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés sur les résultats par part.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

	30 juin 2014	31 mars 2014	31 décembre 2013
Ratio des emprunts hypothécaires, des autres emprunts et de la dette bancaire sur la valeur comptable brute	42,8 %	44,1 %	45,4 %
Ratio total de la dette à long terme et de la dette bancaire sur la valeur comptable brute	48,6 %	50,0 %	49,0 %
Total de l'actif	5 283 757 \$	5 200 197 \$	5 042 037 \$
Total des passifs financiers non courants	2 192 668	2 328 060	2 187 977

Au 30 juin 2014, le ratio des emprunts hypothécaires, des autres emprunts et de la dette bancaire sur la valeur comptable brute d'Artis a diminué de 2,6 %, passant de 45,4 % au 31 décembre 2013 à 42,8 %.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

### PRODUITS ET BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET LIÉ AUX IMMEUBLES

Les produits comprennent les montants reçus des locataires aux termes de contrats de location, y compris les loyers de base, le stationnement, les charges d'exploitation et les recouvrements d'impôts fonciers, de même que l'amortissement des mesures incitatives à la prise à bail et les ajustements de loyer de façon linéaire.

Artis constate les mesures incitatives à la prise à bail en amortissant le coût sur la durée du bail du locataire. Au deuxième trimestre de 2014, la FPI a comptabilisé un amortissement de 2 535 \$ (4 981 \$ depuis le début de l'exercice) en réduction des produits provenant des mesures incitatives à la prise à bail, contre 2 159 \$ (4 170 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013.

Artis constate les hausses de loyer par paliers de façon linéaire sur toute la durée du bail non résiliable. Au deuxième trimestre de 2014, des ajustements de loyer de 1 122 \$ (2 457 \$ depuis le début de l'exercice) ont été comptabilisés de façon linéaire, contre 1 326 \$ (2 766 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013.

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

### Revenus tirés de la résiliation de baux

Les revenus tirés de la résiliation de baux visent les paiements reçus de locataires lorsque la FPI et le locataire conviennent de résilier le bail avant la date d'expiration prévue par le contrat. Les revenus tirés de la résiliation de baux sont courants dans le secteur immobilier, mais ils sont imprévisibles, et les changements d'une période à l'autre ne sont pas un indicateur des tendances. Au deuxième trimestre de 2014, les revenus tirés de la résiliation de baux se sont élevés à 82 \$ (82 \$ depuis le début de l'exercice), contre 545 \$ (2 293 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013.

### ANALYSE DU BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET LIÉ AUX IMMEUBLES COMPARABLES

La comparaison des immeubles comparables comprend seulement les immeubles de placement détenus le 1<sup>er</sup> janvier 2013; elle exclut les immeubles cédés après le 1<sup>er</sup> janvier 2013 et les immeubles détenus en vue du réaménagement.

	Trimestres clos les		Semestres clos les	
	2014	30 juin 2013	2014	30 juin 2013
Produits	107 127 \$	104 273 \$	217 629 \$	208 779 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	39 503	37 893	82 376	75 702
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	67 624	66 380	135 253	133 077
Ajouter (déduire) les ajustements aux produits sans effet de trésorerie :				
Amortissement des mesures incitatives à la prise à bail	2 515	2 147	4 945	4 148
Ajustement des loyers de façon linéaire	(656)	(1 248)	(1 530)	(2 668)
Bénéfice d'exploitation net des immeubles moins les ajustements aux produits sans effet de trésorerie	69 483 \$	67 279 \$	138 668 \$	134 557 \$

Au deuxième trimestre de 2014, Artis a augmenté de 1 244 \$ (2 176 \$ depuis le début de l'exercice), ou 1,9 % (1,6 % depuis le début de l'exercice), son bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles par rapport au deuxième trimestre de 2013. Au deuxième trimestre de 2014, Artis a augmenté de 2 204 \$ (4 111 \$ depuis le début de l'exercice), ou 3,3 % (3,1 % depuis le début de l'exercice), son bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles, moins les ajustements aux produits sans effet de trésorerie, par rapport au deuxième trimestre de 2013.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les revenus tirés de la résiliation de baux liés à des locataires importants, lesquels se sont établis à néant (néant depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2014 comparativement à 485 \$ (2 188 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013, ont été exclus des produits aux fins du calcul du bénéfice lié aux immeubles comparables. La tranche qui couvre le manque à gagner dans les produits attribuable à l'inoccupation a été rajoutée aux produits aux fins du calcul du bénéfice lié aux immeubles comparables.

## Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles comparables par catégorie d'actifs

	Trimestres clos les 30 juin				Semestres clos les 30 juin			
	2014	2013	Variation	Variation en %	2014	2013	Variation	Variation en %
Commerces de détail	16 861 \$	16 282 \$	579 \$	3,6 %	33 819 \$	32 590 \$	1 229 \$	3,8 %
Immeubles de bureaux	35 131	34 314	817	2,4 %	69 858	68 762	1 096	1,6 %
Immeubles industriels	17 491	16 683	808	4,8 %	34 991	33 205	1 786	5,4 %
<b>Total</b>	<b>69 483 \$</b>	<b>67 279 \$</b>	<b>2 204 \$</b>	<b>3,3 %</b>	<b>138 668 \$</b>	<b>134 557 \$</b>	<b>4 111 \$</b>	<b>3,1 %</b>

## Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles comparables par région

	Trimestres clos les 30 juin				Semestres clos les 30 juin			
	2014	2013	Variation	Variation en %	2014	2013	Variation	Variation en %
Alberta	26 819 \$	26 491 \$	328 \$	1,2 %	53 484 \$	52 723 \$	761 \$	1,4 %
Colombie-Britannique	6 596	6 396	200	3,1 %	13 273	13 099	174	1,3 %
Manitoba	9 574	9 230	344	3,7 %	19 046	18 602	444	2,4 %
Ontario	8 745	8 426	319	3,8 %	17 379	16 875	504	3,0 %
Saskatchewan	3 415	3 396	19	0,6 %	6 861	6 765	96	1,4 %
Minnesota	9 414	8 518	896	10,5 %	18 708	17 068	1 640	9,6 %
États-Unis – Autres	4 920	4 822	98	2,0 %	9 917	9 425	492	5,2 %
<b>Total</b>	<b>69 483 \$</b>	<b>67 279 \$</b>	<b>2 204 \$</b>	<b>3,3 %</b>	<b>138 668 \$</b>	<b>134 557 \$</b>	<b>4 111 \$</b>	<b>3,1 %</b>

## Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles comparables par pays

	Trimestres clos les 30 juin				Semestres clos les 30 juin			
	2014	2013	Variation	Variation en %	2014	2013	Variation	Variation en %
Canada	55 149 \$	53 939 \$	1 210 \$	2,2 %	110 043 \$	108 064 \$	1 979 \$	1,8 %
États-Unis	14 334	13 340	994	7,5 %	28 625	26 493	2 132	8,0 %
<b>Total</b>	<b>69 483 \$</b>	<b>67 279 \$</b>	<b>2 204 \$</b>	<b>3,3 %</b>	<b>138 668 \$</b>	<b>134 557 \$</b>	<b>4 111 \$</b>	<b>3,1 %</b>

Le taux de change a une incidence favorable sur les solides résultats des immeubles comparables aux États-Unis.

## Comparaison des taux d'occupation des immeubles comparables

Région	Aux 30 juin		Catégorie d'actifs	Aux 30 juin	
	2014	2013		2014	2013
Alberta	94,6 %	96,0 %	Commerces de détail	97,3 %	96,9 %
Colombie-Britannique	92,6 %	93,3 %	Immeubles de bureaux	93,4 %	93,0 %
Manitoba	94,6 %	94,7 %	Immeubles industriels	93,9 %	95,8 %
Ontario	95,8 %	95,5 %	<b>Total</b>	<b>94,3 %</b>	<b>95,0 %</b>
Saskatchewan	98,7 %	98,6 %			
Minnesota	92,4 %	93,7 %			
États-Unis – Autres	95,7 %	95,2 %			
<b>Total</b>	<b>94,3 %</b>	<b>95,0 %</b>			

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET LIÉ AUX IMMEUBLES PAR CATÉGORIE D'ACTIFS

Au deuxième trimestre de 2014, les produits et le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles ont augmenté pour toutes les catégories d'actifs compris dans le portefeuille par rapport au deuxième trimestre de 2013. La croissance est principalement attribuable aux acquisitions et à la croissance des produits tirés des immeubles comparables.

	Trimestres clos les 30 juin					
	2014			2013		
	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
Produits	27 145 \$	65 632 \$	27 169 \$	25 545 \$	58 944 \$	26 229 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	8 451	25 603	8 773	7 183	22 796	9 019
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	18 694 \$	40 029 \$	18 396 \$	18 362 \$	36 148 \$	17 210 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	24,2 %	51,9 %	23,9 %	25,6 %	50,4 %	24,0 %

	Semestres clos les 30 juin					
	2014			2013		
	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
Produits	55 008 \$	132 536 \$	55 920 \$	51 120 \$	115 486 \$	52 849 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	17 274	52 723	19 148	14 748	43 303	18 210
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	37 734 \$	79 813 \$	36 772 \$	36 372 \$	72 183 \$	34 639 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	24,5 %	51,7 %	23,8 %	25,4 %	50,4 %	24,2 %

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET LIÉ AUX IMMEUBLES PAR RÉGION

### Trimestre clos le 30 juin 2014

	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	Minnesota	Autres
Produits	43 233 \$	9 941 \$	17 162 \$	15 035 \$	6 348 \$	17 549 \$	10 678 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	13 027	3 509	7 765	5 551	2 097	7 414	3 464
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	30 206 \$	6 432 \$	9 397 \$	9 484 \$	4 251 \$	10 135 \$	7 214 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	39,2 %	8,3 %	12,2 %	12,3 %	5,5 %	13,1 %	9,4 %

### Trimestre clos le 30 juin 2013

	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	Minnesota	Autres
Produits	41 035 \$	10 260 \$	16 206 \$	15 011 \$	6 365 \$	14 955 \$	6 886 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	12 517	3 563	6 965	5 882	1 817	6 261	1 993
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	28 518 \$	6 697 \$	9 241 \$	9 129 \$	4 548 \$	8 694 \$	4 893 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	39,8 %	9,3 %	13,0 %	12,7 %	6,3 %	12,1 %	6,8 %

### Semestre clos le 30 juin 2014

	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	Minnesota	Autres
Produits	87 803 \$	20 174 \$	34 760 \$	30 954 \$	12 789 \$	35 579 \$	21 405 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	27 708	7 307	15 981	11 760	4 196	15 392	6 801
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	60 095 \$	12 867 \$	18 779 \$	19 194 \$	8 593 \$	20 187 \$	14 604 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	38,9 %	8,3 %	12,2 %	12,4 %	5,6 %	13,1 %	9,5 %

### Semestre clos le 30 juin 2013

	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	Minnesota	Autres
Produits	79 364 \$	20 722 \$	31 719 \$	30 822 \$	12 782 \$	30 226 \$	13 820 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	24 091	7 087	13 432	11 269	3 705	12 728	3 949
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	55 273 \$	13 635 \$	18 287 \$	19 553 \$	9 077 \$	17 498 \$	9 871 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	38,6 %	9,5 %	12,8 %	13,7 %	6,3 %	12,2 %	6,9 %

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## TAUX D'OCCUPATION DU PORTEFEUILLE

Les taux d'occupation ont une incidence sur les produits et sur le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles de la FPI. Les taux d'occupation et les baux signés au 30 juin 2014 (excluant les immeubles actuellement détenus en vue du réaménagement et les nouveaux aménagements en cours) et pour les quatre périodes précédentes se présentent comme suit :

### Taux d'occupation par catégorie d'actifs

	% réservé au T2 2014 <sup>1</sup>	T2 2014	T1 2014	T4 2013	T3 2013	T2 2013
Commerces de détail	97,8 %	97,4 %	97,3 %	96,3 %	96,8 %	95,7 %
Immeubles de bureaux	94,9 %	94,0 %	93,6 %	93,6 %	94,3 %	92,5 %
Immeubles industriels	95,9 %	94,0 %	96,3 %	96,7 %	96,7 %	96,9 %
Total du portefeuille	95,9 %	94,6 %	95,5 %	95,5 %	95,8 %	95,1 %

### Taux d'occupation par région

	% réservé au T2 2014 <sup>1</sup>	T2 2014	T1 2014	T4 2013	T3 2013	T2 2013
Canada :						
Alberta	96,7 %	95,0 %	95,2 %	95,0 %	96,5 %	94,4 %
Colombie-Britannique	97,8 %	92,6 %	96,3 %	95,3 %	95,4 %	95,4 %
Manitoba	95,5 %	94,7 %	95,2 %	95,5 %	95,2 %	95,9 %
Ontario	96,4 %	95,9 %	96,5 %	96,8 %	97,2 %	95,7 %
Saskatchewan	98,7 %	98,2 %	98,6 %	99,0 %	98,7 %	98,5 %
États-Unis :						
Minnesota	93,7 %	92,9 %	94,4 %	94,3 %	94,1 %	94,1 %
Autres	96,8 %	96,0 %	96,0 %	96,3 %	96,2 %	95,8 %
Total du portefeuille	95,9 %	94,6 %	95,5 %	95,5 %	95,8 %	95,1 %

1. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction du taux d'occupation et des baux signés relativement aux locaux vacants au 30 juin 2014.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

### Sommaire des renouvellements

	Trimestres clos les		Semestres clos les	
	2014	30 juin 2013	2014	30 juin 2013
Superficie locative faisant l'objet d'un renouvellement	259 129	598 165	660 547	1 331 588
Pourcentage d'augmentation du taux de location	2,6 %	10,0 %	2,5 %	8,6 %

Le pourcentage de la variation 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.

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

	Superficie actuellement inoccupée	Baux mensuels <sup>2</sup>	2014	2015	2016	2017	2018 et par la suite	Total
Immeubles de bureaux – superficie non réservée	466 949	47 890	216 962	962 780	753 923	997 988	5 092 278	8 538 770
Immeubles de bureaux – superficie réservée	85 305	–	413 363	116 147	54 146	–	22 182	691 143
Total – Immeubles de bureaux	552 254	47 890	630 325	1 078 927	808 069	997 988	5 114 460	9 229 913
Commerces de détail – superficie non réservée	234 506	22 691	69 963	298 225	527 153	356 886	2 696 369	4 205 793
Commerces de détail – superficie réservée	51 650	–	155 756	119 239	26 535	105 199	7 856	466 235
Total – Commerces de détail	286 156	22 691	225 719	417 464	553 688	462 085	2 704 225	4 672 028
Immeubles industriels – superficie non réservée	665 813	41 156	666 155	1 502 186	2 323 740	1 589 829	3 743 595	10 532 474
Immeubles industriels – superficie réservée	276 819	–	538 165	342 975	10 033	–	–	1 167 992
Total – Immeubles industriels	942 632	41 156	1 204 320	1 845 161	2 333 773	1 589 829	3 743 595	11 700 466
Total – superficie non réservée	1 367 268	111 737	953 080	2 763 191	3 604 816	2 944 703	11 532 242	23 277 037
Total – superficie réservée	413 774	–	1 107 284	578 361	90 714	105 199	30 038	2 325 370
Total	1 781 042	111 737	2 060 364	3 341 552	3 695 530	3 049 902	11 562 280	25 602 407

1. Selon la quote-part du total de la superficie locative détenue.

2. Tient compte des prorogations et des renouvellements lorsqu'une durée de contrat n'a pas été négociée.

### Loyers en vigueur

Les loyers en vigueur correspondent aux taux de location réels en vigueur pour la superficie locative au 30 juin 2014. 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 échéance.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## 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 par catégorie d'actifs<sup>1</sup>

	2014	2015	2016	2017	2018 et par la suite	Total
<b>Immeubles de bureaux</b>						
Loyers en vigueur	18,70 \$	18,76 \$	19,01 \$	18,99 \$	18,54 \$	18,68 \$
Loyers du marché	20,79	20,39	20,17	20,57	19,83	20,09
Variation	11,1 %	8,7 %	6,1 %	8,3 %	7,0 %	7,6 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	1 312 \$	1 756 \$	939 \$	1 578 \$	6 592 \$	12 177 \$
<b>Commerces de détail</b>						
Loyers en vigueur	18,03 \$	14,12 \$	20,04 \$	15,09 \$	19,31 \$	18,39 \$
Loyers du marché	21,21	15,71	22,89	16,05	20,45	19,88
Variation	17,6 %	11,3 %	14,2 %	6,4 %	5,9 %	8,1 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	717 \$	666 \$	1 578 \$	444 \$	3 077 \$	6 482 \$
<b>Immeubles industriels</b>						
Loyers en vigueur	7,17 \$	5,93 \$	6,74 \$	5,65 \$	7,58 \$	6,78 \$
Loyers du marché	7,23	6,18	7,16	6,06	7,65	7,01
Variation	0,9 %	4,2 %	6,3 %	7,2 %	1,0 %	3,4 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	78 \$	462 \$	986 \$	644 \$	278 \$	2 448 \$
<b>Total du portefeuille</b>						
Loyers en vigueur	11,89 \$	11,10 \$	11,41 \$	11,45 \$	15,17 \$	13,25 \$
Loyers du marché	12,91	11,96	12,36	12,32	16,03	14,14
Variation	8,6 %	7,8 %	8,3 %	7,6 %	5,7 %	6,7 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	2 107 \$	2 884 \$	3 503 \$	2 666 \$	9 947 \$	21 107 \$

1. Selon la quote-part du total de la superficie locative détenue.

2. 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.

D'après les estimations, les loyers du marché au 30 juin 2014 étaient supérieurs de 6,7 % aux loyers en vigueur pour l'ensemble du portefeuille (comparativement à 7,1 % au 31 mars 2014), alors que les loyers du marché actuels pour les contrats de location expirant en 2014 et en 2015 sont supérieurs de 8,6 % et de 7,8 %, respectivement, aux loyers en vigueur. À long terme, le portefeuille d'immeubles de bureaux devrait continuer à apporter la contribution la plus élevée aux produits locatifs à long terme.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

	Superficie actuellement inoccupée	Baux mensuels <sup>2</sup>	2014	2015	2016	2017	2018 et par la suite	Total
Alberta – superficie non réservée	214 882	14 221	247 602	590 579	946 678	494 800	3 360 863	5 869 625
Alberta – superficie réservée	110 141	–	198 566	200 822	59 467	2 351	–	571 347
<b>Total – Alberta</b>	<b>325 023</b>	<b>14 221</b>	<b>446 168</b>	<b>791 401</b>	<b>1 006 145</b>	<b>497 151</b>	<b>3 360 863</b>	<b>6 440 972</b>
C.-B. – superficie non réservée	90 904	12 653	17 255	174 955	254 572	101 716	846 432	1 498 487
C.-B. – superficie réservée	89 101	–	68 260	3 000	1 032	100 046	–	261 439
<b>Total – C.-B.</b>	<b>180 005</b>	<b>12 653</b>	<b>85 515</b>	<b>177 955</b>	<b>255 604</b>	<b>201 762</b>	<b>846 432</b>	<b>1 759 926</b>
Manitoba – superficie non réservée	357 445	31 305	184 829	607 184	427 023	433 693	1 448 632	3 490 111
Manitoba – superficie réservée	88 624	–	257 826	2 991	825	–	10 617	360 883
<b>Total – Manitoba</b>	<b>446 069</b>	<b>31 305</b>	<b>442 655</b>	<b>610 175</b>	<b>427 848</b>	<b>433 693</b>	<b>1 459 249</b>	<b>3 850 994</b>
Ontario – superficie non réservée	139 053	23 584	247 957	484 935	702 523	590 374	1 479 455	3 667 881
Ontario – superficie réservée	19 532	–	168 248	–	7 300	–	12 633	207 713
<b>Total – Ontario</b>	<b>158 585</b>	<b>23 584</b>	<b>416 205</b>	<b>484 935</b>	<b>709 823</b>	<b>590 374</b>	<b>1 492 088</b>	<b>3 875 594</b>
Sask. – superficie non réservée	100 879	12 292	10 029	96 600	58 332	232 196	713 460	1 223 788
Sask. – superficie réservée	40 309	–	36 476	108 721	19 357	2 802	6 788	214 453
<b>Total – Saskatchewan</b>	<b>141 188</b>	<b>12 292</b>	<b>46 505</b>	<b>205 321</b>	<b>77 689</b>	<b>234 998</b>	<b>720 248</b>	<b>1 438 241</b>
Minnesota – superficie non réservée	403 534	14 130	235 246	756 814	1 181 842	777 556	2 417 849	5 786 971
Minnesota – superficie réservée	51 116	–	287 463	237 375	2 733	–	–	578 687
<b>Total – Minnesota</b>	<b>454 650</b>	<b>14 130</b>	<b>522 709</b>	<b>994 189</b>	<b>1 184 575</b>	<b>777 556</b>	<b>2 417 849</b>	<b>6 365 658</b>
Ailleurs aux États-Unis – superficie non réservée	60 571	3 552	10 162	52 124	33 846	314 368	1 265 551	1 740 174
Ailleurs aux États-Unis – superficie réservée	14 951	–	90 445	25 452	–	–	–	130 848
<b>Total – ailleurs aux États-Unis</b>	<b>75 522</b>	<b>3 552</b>	<b>100 607</b>	<b>77 576</b>	<b>33 846</b>	<b>314 368</b>	<b>1 265 551</b>	<b>1 871 022</b>
<b>Total – superficie non réservée</b>	<b>1 367 268</b>	<b>111 737</b>	<b>953 080</b>	<b>2 763 191</b>	<b>3 604 816</b>	<b>2 944 703</b>	<b>11 532 242</b>	<b>23 277 037</b>
<b>Total – superficie réservée</b>	<b>413 774</b>	<b>–</b>	<b>1 107 284</b>	<b>578 361</b>	<b>90 714</b>	<b>105 199</b>	<b>30 038</b>	<b>2 325 370</b>
<b>Total</b>	<b>1 781 042</b>	<b>111 737</b>	<b>2 060 364</b>	<b>3 341 552</b>	<b>3 695 530</b>	<b>3 049 902</b>	<b>11 562 280</b>	<b>25 602 407</b>

1. Selon la quote-part du total de la superficie locative détenue.

2. Tient compte des prorogations et des renouvellements lorsqu'une durée de contrat n'a pas été négociée.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## Loyers du marché par région<sup>1</sup>

	2014	2015	2016	2017	2018 et par la suite	Total
<b>Alberta</b>						
Loyers en vigueur	16,17 \$	16,53 \$	17,76 \$	19,63 \$	18,94 \$	18,29 \$
Loyers du marché	18,33	17,83	20,03	20,63	20,58	19,97
Variation	13,3 %	7,9 %	12,8 %	5,1 %	8,7 %	9,2 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	961 \$	1 028 \$	2 290 \$	494 \$	5 510 \$	10 283 \$
<b>Colombie-Britannique</b>						
Loyers en vigueur	23,73 \$	19,47 \$	19,62 \$	11,84 \$	15,21 \$	16,44 \$
Loyers du marché	23,24	19,99	20,11	11,91	15,61	16,78
Variation	(2,1) %	2,7 %	2,5 %	0,6 %	2,6 %	2,0 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	(42) \$	93 \$	125 \$	15 \$	337 \$	528 \$
<b>Manitoba</b>						
Loyers en vigueur	11,43 \$	10,70 \$	10,55 \$	12,15 \$	12,58 \$	11,78 \$
Loyers du marché	12,74	12,10	11,99	14,59	13,36	13,04
Variation	11,4 %	13,1 %	13,7 %	20,1 %	6,3 %	10,7 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	578 \$	854 \$	617 \$	1 058 \$	1 148 \$	4 255 \$
<b>Ontario</b>						
Loyers en vigueur	9,71 \$	8,32 \$	7,82 \$	6,65 \$	11,99 \$	9,60 \$
Loyers du marché	9,91	8,41	7,94	6,69	12,23	9,76
Variation	2,0 %	1,1 %	1,5 %	0,6 %	2,0 %	1,7 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	83 \$	44 \$	85 \$	25 \$	365 \$	602 \$
<b>Saskatchewan</b>						
Loyers en vigueur	17,59 \$	10,45 \$	19,84 \$	10,05 \$	16,80 \$	14,76 \$
Loyers du marché	21,57	11,94	20,49	11,21	17,51	15,79
Variation	22,6 %	14,3 %	3,3 %	11,5 %	4,2 %	7,0 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	185 \$	306 \$	51 \$	272 \$	508 \$	1 322 \$
<b>Minnesota</b>						
Loyers en vigueur	5,71 \$	6,07 \$	5,78 \$	6,60 \$	9,53 \$	7,47 \$
Loyers du marché	5,80	6,27	6,01	7,36	9,91	7,81
Variation	1,6 %	3,4 %	4,1 %	11,4 %	4,0 %	4,6 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	48 \$	203 \$	281 \$	584 \$	920 \$	2 036 \$
<b>États-Unis – Autres</b>						
Loyers en vigueur	23,25 \$	23,09 \$	25,10 \$	19,31 \$	21,73 \$	21,51 \$
Loyers du marché	26,17	27,68	26,71	20,01	22,64	22,67
Variation	12,6 %	19,9 %	6,4 %	3,6 %	4,2 %	5,4 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	294 \$	356 \$	54 \$	218 \$	1 159 \$	2 081 \$
<b>Total du portefeuille</b>						
Loyers en vigueur	11,89 \$	11,10 \$	11,41 \$	11,45 \$	15,17 \$	13,25 \$
Loyers du marché	12,91	11,96	12,36	12,32	16,03	14,14
Variation	8,6 %	7,8 %	8,3 %	7,6 %	5,7 %	6,7 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	2 107 \$	2 884 \$	3 503 \$	2 666 \$	9 947 \$	21 107 \$

1. Selon la quote-part du total de la superficie locative détenue.

2. 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 – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les biens immobiliers d'Artis sont situés dans cinq provinces canadiennes et six États américains et se composent d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et d'immeubles industriels. Au 30 juin 2014, les trois principaux segments qui composent le portefeuille de la FPI (selon le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles) sont les immeubles de bureaux de Calgary, les immeubles industriels de la région des villes jumelles et les immeubles de bureaux de Winnipeg.

Les immeubles de bureaux de Calgary représentent 19,1 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles pour le deuxième trimestre de 2014 et 9,9 % 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 Avison Young, s'élevait à 8,3 % au 30 juin 2014, par rapport à 8,4 % au 31 mars 2014. Au 30 juin 2014, le taux d'occupation des immeubles de bureaux d'Artis à Calgary était de 94,5 % (une augmentation par rapport à 93,3 % au 31 mars 2014). Artis a signé des baux relativement à 27,6 % des locaux vacants. En 2014, une superficie de 172 502 pi<sup>2</sup> pourra être relouée, soit 0,7 % de la SLB du portefeuille; 48,6 % de la superficie visée a déjà fait l'objet d'un renouvellement de contrat ou d'une nouvelle entente de location. Des contrats de location couvrant environ 50,5 % 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 pi<sup>2</sup>)<sup>1</sup>

	Superficie actuellement inoccupée	Baux mensuels <sup>2</sup>	2014	2015	2016	2017	2018 et par la suite	Total
Calgary – superficie non réservée	100 215	13 876	88 634	310 856	232 066	241 932	1 278 202	2 265 781
Calgary – superficie réservée	38 257	–	83 868	90 695	54 146	–	–	266 966
<b>Total – Immeubles de bureaux de Calgary</b>	<b>138 472</b>	<b>13 876</b>	<b>172 502</b>	<b>401 551</b>	<b>286 212</b>	<b>241 932</b>	<b>1 278 202</b>	<b>2 532 747</b>
Autres – superficie non réservée	366 734	34 014	128 328	651 924	521 857	756 056	3 814 076	6 272 989
Autres – superficie réservée	47 048	–	329 495	25 452	–	–	22 182	424 177
<b>Total – Autres immeubles de bureaux</b>	<b>413 782</b>	<b>34 014</b>	<b>457 823</b>	<b>677 376</b>	<b>521 857</b>	<b>756 056</b>	<b>3 836 258</b>	<b>6 697 166</b>

1. Selon la quote-part du total de la superficie locative détenue.

2. Tient compte des prorogations et des renouvellements lorsqu'une durée de contrat n'a pas été négociée.

Les loyers du marché présentés dans le tableau ci-après reflètent les estimations de la direction concernant les taux de location actuels et 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.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## Loyers du marché des immeubles de bureaux de Calgary<sup>1</sup>

	2014	2015	2016	2017	2018 et par la suite	Total
Immeubles de bureaux de Calgary						
Loyers en vigueur	19,37 \$	20,71 \$	23,64 \$	23,73 \$	21,36 \$	21,62 \$
Loyers du marché	22,67	22,57	24,55	24,71	24,86	24,26
Variation	17,1 %	9,0 %	3,9 %	4,1 %	16,4 %	12,2 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	570 \$	745 \$	261 \$	238 \$	4 475 \$	6 289 \$
Autres immeubles de bureaux						
Loyers en vigueur	18,45 \$	17,61 \$	16,47 \$	17,47 \$	17,60 \$	17,55 \$
Loyers du marché	20,07	19,10	17,77	19,24	18,15	18,50
Variation	8,8 %	8,5 %	7,9 %	10,1 %	3,1 %	5,4 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	742 \$	1 011 \$	678 \$	1 340 \$	2 117 \$	5 888 \$

1. Selon la quote-part du total de la superficie locative détenue.

2. 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 immeubles industriels de la région des villes jumelles représentent 7,3 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles pour le deuxième trimestre de 2014 et 19,3 % du total du portefeuille en termes de SLB. Le taux d'inoccupation direct de ce marché des immeubles industriels, tel qu'il a été publié par CBRE, est demeuré stable par rapport au 31 mars 2014, s'établissant à 5,0 %, et est assorti d'un taux d'occupation positif représentant une superficie de 649 529 pi<sup>2</sup> pour le trimestre. Selon CBRE, il s'agit du seizième trimestre d'affilée au cours duquel un taux d'occupation positif a été constaté pour ce marché. Les loyers moyens demandés sur le marché étaient de 5,03 \$ le pied carré, comparativement à 5,10 \$ le pied carré au 31 mars 2014. Le taux d'occupation de ce segment du portefeuille était de 93,5 % au 30 juin 2014, par rapport à 95,5 % au 31 mars 2014. Artis a signé des baux relativement à 16,0 % des locaux vacants. En 2014, une superficie de 497 068 pi<sup>2</sup> pourra être relouée, soit 1,9 % de la SLB du portefeuille; des baux ont été signés relativement à 56,9 % des locaux qui deviennent vacants.

Les immeubles de bureaux de Winnipeg représentent 7,3 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles pour le deuxième trimestre de 2014 et 5,7 % du total du portefeuille en termes de SLB. Les immeubles de bureaux d'Artis sont situés au centre-ville de Winnipeg et plusieurs immeubles sont situés à l'intersection des rues Portage et Main ou près de cette intersection. Le taux d'inoccupation général dans le marché des immeubles de bureaux de Winnipeg, tel qu'il a été publié par Cushman and Wakefield, se chiffrait à 9,1 % au 30 juin 2014, en hausse par rapport à 8,6 % au 31 mars 2014. Au 30 juin 2014, le taux d'occupation des immeubles de bureaux d'Artis à Winnipeg était de 94,5 %, en hausse par rapport à 94,1 % au 31 mars 2014. En 2014, une superficie de 220 412 pi<sup>2</sup> pourra être relouée, soit 0,9 % de la SLB du portefeuille; 73,1 % de la superficie visée a déjà fait l'objet d'un renouvellement de contrat ou d'une nouvelle entente de location. Des contrats de location couvrant environ 39,0 % de la SLB des immeubles de bureaux de Winnipeg viendront à échéance en 2018 ou par la suite.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres clos les		Semestres clos les	
	2014	30 juin 2013	2014	30 juin 2013
Frais comptables, frais juridiques et frais de consultation	432 \$	440 \$	764 \$	725 \$
Frais de société ouverte	397	289	839	661
Rémunération fondée sur des parts	386	440	859	883
Salaires et avantages	872	537	1 479	1 049
Amortissement	148	140	286	228
Frais généraux et d'administration	347	508	885	1 141
<b>Total des charges du siège social</b>	<b>2 582 \$</b>	<b>2 354 \$</b>	<b>5 112 \$</b>	<b>4 687 \$</b>

Au cours du deuxième trimestre de 2014, les charges du siège social se sont élevées à 2 582 \$ (5 112 \$ depuis le début de l'exercice), ou 2,1 % (2,1 % depuis le début de l'exercice), du total des produits, contre 2 354 \$ (4 687 \$ depuis le début de l'exercice), ou 2,1 % (2,1 % depuis le début de l'exercice), du total des produits au deuxième trimestre de 2013.

## 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 en circulation. Les charges d'intérêts de 27 342 \$ (53 932 \$ depuis le début de l'exercice) ont augmenté de 2 034 \$ (3 983 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2014 par rapport au deuxième trimestre de 2013 en raison principalement du financement hypothécaire additionnel obtenu dans le cadre des acquisitions réalisées en 2013 et de l'émission d'une série de débetures additionnelles en 2014. Les coûts de financement liés aux emprunts hypothécaires, à d'autres emprunts et aux débetures 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 30 juin 2014 était de 4,26 %, une diminution par rapport à 4,27 % au 31 décembre 2013. Le taux d'intérêt nominal moyen pondéré au 30 juin 2014 se chiffrait à 4,11 % par rapport à 4,10 % au 31 décembre 2013.

Au deuxième trimestre de 2014, Artis a comptabilisé des charges d'intérêts de 3 800 \$ (6 464 \$ depuis le début de l'exercice) sur les débetures en circulation, comparativement à 2 608 \$ (5 171 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013.

Le ratio de couverture des intérêts de la FPI, qui s'entend du total des produits moins les charges d'exploitation des immeubles et les charges du siège social divisé par les charges d'intérêts, correspond à 2,74 fois (2,79 fois depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2014, par rapport à 2,77 fois (2,80 fois depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013.

## (PERTE) BÉNÉFICE TIRÉ(E) DE LA PARTICIPATION DANS DES COENTREPRISES

Au deuxième trimestre de 2014, Artis a comptabilisé une perte sur la participation dans des coentreprises de 165 \$ (bénéfice de 589 \$ depuis le début de l'exercice), comparativement à un bénéfice de 1 106 \$ (bénéfice de 1 106 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013, ce qui comprend les produits tirés des coentreprises de la FPI, déduction faite des charges d'exploitation liées aux immeubles, des charges d'intérêts et de l'ajustement lié à la juste valeur des immeubles de placement.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

## PROFIT 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 ou la méthode de la capitalisation globale à l'actif, qui constituent des méthodes d'évaluation généralement reconnues. Les évaluations externes sont effectuées trimestriellement par rotation sur un cycle de quatre ans. Au deuxième trimestre de 2014, le profit lié à la juste valeur des immeubles de placement s'est établi à 18 565 \$ (profit de 7 858 \$ depuis le début de l'exercice), contre un profit de 29 035 \$ (profit de 63 859 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013. Les variations de la juste valeur des immeubles de placement individuels découlent des variations du bénéfice projeté et des projections des flux de trésorerie en lien avec ces immeubles ainsi que des variations des taux de capitalisation et d'actualisation appliqués. La taille et la composition du portefeuille du deuxième trimestre de 2014 ont varié considérablement par rapport à celles du deuxième trimestre de 2013. La compression du taux de capitalisation pour les immeubles du marché des commerces de détail à Fort McMurray et les immeubles de catégorie A du marché des immeubles de bureaux du centre-ville de Winnipeg a contribué au profit lié à la juste valeur au cours du deuxième trimestre de 2014.

## PERTE DE CHANGE

Au deuxième trimestre de 2014, la FPI détenait de la trésorerie, des dépôts et des débentures 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, ce qui a donné lieu à une perte de change de 8 406 \$ (perte de 12 761 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2014, contre une perte de 4 622 \$ (6 007 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013.

## COÛTS DE TRANSACTION

Au cours du deuxième trimestre de 2014, des coûts de transaction de 1 396 \$ (1 484 \$ depuis le début de l'exercice) ont été comptabilisés en charges, contre 3 589 \$ (5 072 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013. Les coûts de transaction sont liés à l'acquisition d'immeubles de placement et de coentreprises.

## (PERTE) PROFIT SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

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. Au deuxième trimestre de 2014, la FPI a comptabilisé une perte latente sur l'ajustement de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt en cours de 2 738 \$ (perte de 6 088 \$ depuis le début de l'exercice), contre un profit latent de 5 414 \$ (profit de 5 910 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013. La FPI prévoit maintenir ces emprunts hypothécaires et ces swaps de taux d'intérêt jusqu'à leur échéance.

## AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

Au deuxième trimestre de 2014, les autres éléments du résultat global comprenaient une perte de change latente de 9 637 \$ (profit de 8 865 \$ depuis le début de l'exercice), contre un profit de 14 783 \$ (profit de 21 052 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013. 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.

## IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

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 principale filiale américaine de la FPI est une fiducie de placement immobilier aux fins de l'impôt sur les bénéfices 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. 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.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(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 d'exploitation 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.

	<b>Trimestre clos le 30 juin 2014</b>	<b>Semestre clos le 30 juin 2014</b>	<b>Exercice clos le 31 décembre 2013</b>	<b>Exercice clos le 31 décembre 2012</b>
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	46 527 \$	87 210 \$	194 507 \$	151 738 \$
Bénéfice net	53 472	84 458	191 155	340 339
Distributions déclarées	40 222	79 067	146 459	117 948
Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par rapport aux distributions déclarées	6 305	8 143	48 048	33 790
Excédent du bénéfice net par rapport aux distributions déclarées	13 250	5 391	44 696	222 391

Pour le trimestre clos le 30 juin 2014, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont excédé les distributions déclarées de 6 305 \$ (8 143 \$ depuis le début de l'exercice).

Artis a versé des distributions totales de 40 222 \$ (79 067 \$ depuis le début de l'exercice) aux porteurs de parts au deuxième trimestre de 2014, et une tranche de 6 272 \$ (12 381 \$ depuis le début de l'exercice) a été versée aux termes du RRD.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## 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 d'exploitation, en plus du bénéfice net de la période.

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

en milliers, sauf les montants par part	Trimestres clos les		Semestres clos les	
	2014	30 juin 2013	2014	30 juin 2013
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	46 527 \$	43 746 \$	87 210 \$	91 451 \$
Ajouter (déduire) :				
Amortissement des biens et du matériel	(148)	(140)	(286)	(228)
Amortissement d'emprunts hypothécaires supérieurs et inférieurs au marché, montant net	459	443	918	884
Ajustement de loyers de façon linéaire	1 122	1 326	2 457	2 766
Ajustement lié aux participations dans des coentreprises	920	421	1 404	421
Perte de change réalisée	5 440	1 648	13 695	1 263
Perte de change latente liée aux activités aux États-Unis	(7 181)	(3 691)	(7 694)	(3 647)
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	(386)	(440)	(859)	(883)
Accroissement de la composante passif des débetures	59	80	156	158
Accroissement des coûts de financement compris dans les charges d'intérêts	(727)	(797)	(1 500)	(1 606)
Coûts de transaction liés aux acquisitions	1 396	3 589	1 484	5 072
Variations des éléments sans effet de trésorerie liés aux opérations	3 640	1 096	5 844	(1 334)
Hausse des frais de location	275	–	606	–
Distributions sur parts privilégiées	(4 370)	(3 354)	(8 778)	(5 613)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période</b>	<b>47 026 \$</b>	<b>43 927 \$</b>	<b>94 657 \$</b>	<b>88 704 \$</b>
Flux de trésorerie liés aux opérations par part				
De base	0,36 \$	0,36 \$	0,73 \$	0,75 \$
Dilués	0,35 \$	0,35 \$	0,71 \$	0,73 \$
Nombre moyen pondéré de parts ordinaires en circulation :				
De base	131 098	121 467	129 244	118 277
Dilué <sup>1</sup>	141 773	132 338	139 903	129 144

1. Dans la mesure où leur effet est dilutif, les options, les débetures convertibles et les parts assujetties à des restrictions sont prises en compte pour établir la moyenne pondérée diluée utilisée dans le calcul des flux de trésorerie liés aux opérations.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

## Rapprochement des parts ordinaires diluées

	Trimestres clos les 30 juin	
	2014	2013
Parts de base	131 098	121 467
Ajouter :		
Options <sup>1</sup>	194	276
Parts assujetties à des restrictions <sup>1</sup>	196	–
Déventures <sup>1</sup>	10 285	10 595
<b>Parts diluées</b>	<b>141 773</b>	<b>132 338</b>

## Rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations dilués

	Trimestres clos les 30 juin	
	2014	2013
Flux de trésorerie liés aux opérations	47 026 \$	43 927 \$
Ajouter :		
Options <sup>1</sup>	–	–
Parts assujetties à des restrictions <sup>1</sup>	–	–
Déventures <sup>1</sup>	2 582	2 586
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations dilués</b>	<b>49 608 \$</b>	<b>46 513 \$</b>

1. Les déventures convertibles de toutes les séries, les options et les parts assujetties à des restrictions ont eu un effet dilutif au deuxième trimestre de 2014. Les déventures de toutes les séries et les options ont eu un effet dilutif au deuxième trimestre de 2013.

## Rapprochement des parts ordinaires diluées

	Semestres clos les 30 juin	
	2014	2013
Parts de base	129 244	118 277
Ajouter :		
Options <sup>1</sup>	178	272
Parts assujetties à des restrictions <sup>1</sup>	196	–
Déventures <sup>1</sup>	10 285	10 595
<b>Parts diluées</b>	<b>139 903</b>	<b>129 144</b>

## Rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations dilués

	Semestres clos les 30 juin	
	2014	2013
Flux de trésorerie liés aux opérations	94 657 \$	88 704 \$
Ajouter :		
Options <sup>1</sup>	–	–
Parts assujetties à des restrictions <sup>1</sup>	31	–
Déventures <sup>1</sup>	5 152	5 127
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations dilués</b>	<b>99 840 \$</b>	<b>93 831 \$</b>

1. Les déventures convertibles de toutes les séries, les options et les parts assujetties à des restrictions ont eu un effet dilutif en 2014. Les déventures de toutes les séries et les options ont eu un effet dilutif en 2013.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

	Trimestres clos les		Semestres clos les	
	2014	30 juin 2013	2014	30 juin 2013
Bénéfice de la période	53 472 \$	71 302 \$	84 458 \$	148 879 \$
Ajouter l'amortissement des éléments suivants :				
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par imputation aux produits	2 535	2 159	4 981	4 170
Ajouter (déduire) :				
Profit lié à la juste valeur des immeubles de placement	(18 565)	(29 035)	(7 858)	(63 859)
Perte de change	8 406	4 622	12 761	6 007
Coûts de transaction liés aux acquisitions	1 396	3 589	1 484	5 072
Ajustement lié aux participations dans des coentreprises	1 085	(685)	987	(685)
Perte (profit) latent(e) sur instruments financiers	2 792	(4 671)	6 016	(5 267)
Hausse des frais de location	275	–	606	–
Distributions sur parts privilégiées	(4 370)	(3 354)	(8 778)	(5 613)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période</b>	<b>47 026 \$</b>	<b>43 927 \$</b>	<b>94 657 \$</b>	<b>88 704 \$</b>

Au deuxième trimestre de 2014, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 3 099 \$ (5 953 \$ depuis le début de l'exercice), ou 7,1 % (6,7 % depuis le début de l'exercice), par rapport au deuxième trimestre de 2013. Cette augmentation est surtout attribuable aux acquisitions conclues en 2013 et 2014 et à la croissance des produits tirés des immeubles comparables, partiellement contrebalancée par les revenus liés à la résiliation de baux reçus des locataires en 2013. Les flux de trésorerie liés aux opérations de base par part sont demeurés inchangés par rapport au deuxième trimestre de 2013, s'établissant à 0,36 \$ (diminution de 0,02 \$ depuis le début de l'exercice, ou 2,7 %). Sur une base diluée, les flux de trésorerie liés aux opérations par part sont demeurés à 0,35 \$ (diminution de 0,02 \$ depuis le début de l'exercice, ou 2,7 %), inchangés par rapport au deuxième trimestre de 2013.

Les flux de trésorerie liés aux opérations pour la période, à l'exclusion des revenus liés à la résiliation de baux reçus des locataires de 82 \$ (82 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2014 et de 545 \$ (2 293 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013, étaient de 46 944 \$ (94 575 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2014, comparativement à 43 382 \$ (86 411 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013, ce qui correspond à une augmentation de 3 562 \$ (8 164 \$ depuis le début de l'exercice), ou 8,2 % (9,4 % depuis le début de l'exercice). Sur une base diluée, les flux de trésorerie liés aux opérations par part, à l'exclusion des revenus tirés de la résiliation de baux, sont demeurés à 0,35 \$ (0,71 \$ depuis le début de l'exercice), inchangés par rapport au deuxième trimestre de 2013.

Par suite de l'émission de parts aux termes du RRD et de l'émission de parts dans le cadre d'appels publics à l'épargne, 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 2013 et 2014 contribueront aux résultats d'exploitation.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS AJUSTÉS

Artis calcule les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés d'après les flux de trésorerie liés aux opérations pour la période, déduction faite des provisions pour les dépenses d'investissement et des frais de location normalisés, et excluant les ajustements de loyer comptabilisés sur une base linéaire et la charge de rémunération fondée sur des parts.

Les dépenses d'investissement réelles, qui ne génèrent pas de produits supplémentaires, pas plus qu'ils ne sont recouvrables auprès des locataires au cours des périodes futures, peuvent fluctuer et sont imprévisibles. La provision appliquée au calcul des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés reflète la meilleure estimation de la direction en ce qui a trait aux dépenses d'investissement annuelles qui sont raisonnables à long terme, d'après la composition des catégories d'actifs ainsi que l'âge et la qualité des immeubles du portefeuille d'Artis.

Les frais de location réels, qui comprennent les améliorations locatives qui ne sont pas des investissements, les déductions relatives aux locataires et les commissions de location, peuvent également fluctuer de par leur nature. Les frais de location fluctuent selon la superficie en pieds carrés faisant l'objet de renouvellement de contrats de location, les taux établis à l'échéance, la capacité à retenir les locataires et les conditions du marché local pour une année donnée. La provision appliquée au calcul des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés reflète l'estimation de la direction en ce qui a trait aux frais de location normalisés à long terme, d'après la composition des catégories d'actifs et des locataires et des conditions sur les marchés ciblés par Artis.

### Rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations et des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés

En milliers, sauf les montants par part	Trimestres clos les		Semestres clos les	
	2014	30 juin 2013	2014	30 juin 2013
Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période	47 026 \$	43 927 \$	94 657 \$	88 704 \$
Ajouter (déduire) les éléments suivants :				
Réserve au titre des dépenses d'investissement	(1 225)	(1 121)	(2 481)	(1 940)
Réserve au titre des frais de location	(4 901)	(4 482)	(9 924)	(8 579)
Ajustements de loyers sur une base linéaire <sup>1</sup>	(1 165)	(1 344)	(2 523)	(2 784)
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	386	440	859	883
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés pour la période	40 121 \$	37 420 \$	80 588 \$	76 284 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part				
De base	0,31 \$	0,31 \$	0,62 \$	0,65 \$
Dilué	0,30 \$	0,30 \$	0,61 \$	0,63 \$

1. Ce montant comprend les ajustements de loyers sur une base linéaire compris dans les placements de la FPI dans des coentreprises.

Au deuxième trimestre de 2014, les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés ont augmenté de 2 701 \$ (4 304 \$ depuis le début de l'exercice), ou 7,2 % (5,6 % depuis le début de l'exercice), par rapport au deuxième trimestre de 2013. Les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part sont demeurés stables, s'établissant à 0,31 \$ (diminution de 0,03 \$ depuis le début de l'exercice, ou 4,6 %). Les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés dilués par part sont demeurés stables par rapport au deuxième trimestre de 2013 (diminution de 0,02 \$, ou 3,2 %, depuis le début de l'exercice).

Les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés pour la période, à l'exclusion des revenus liés à la résiliation de baux reçus des locataires de 82 \$ (82 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2014 et de 545 \$ (2 293 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013, étaient de 40 039 \$ (80 506 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2014, comparativement à 36 875 \$ (73 991 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013, ce qui correspond à une augmentation de 3 164 \$ (6 515 \$ depuis le début de l'exercice), ou 8,6 % (8,8 % depuis le début de l'exercice). Sur une base diluée, les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part, à l'exclusion des revenus tirés de la résiliation de baux, sont demeurés inchangés au deuxième trimestre de 2014 par rapport au deuxième trimestre de 2013, soit à 0,30 \$ (0,61 \$ depuis le début de l'exercice).

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE

### ACTIF

	30 juin 2014	31 décembre 2013	Augmentation (diminution)
Actifs non courants :			
Immeubles de placement et immeubles de placement en cours d'aménagement	4 972 178 \$	4 899 158 \$	73 020 \$
Participations dans des coentreprises	91 496	42 434	49 062
Autres actifs non courants	20 732	21 613	(881)
Actifs courants :			
Trésorerie, équivalents de trésorerie et trésorerie détenue en fiducie	128 949	53 775	75 174
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	45 415	–	45 415
Autres actifs courants	24 987	25 057	(70)
	5 283 757 \$	5 042 037 \$	241 720 \$

### Immeubles de placement, immeubles de placement en cours d'aménagement et immeubles de placement détenus en vue de la vente

Le changement relatif aux immeubles de placement, aux immeubles de placement en cours d'aménagement et aux immeubles de placement détenus en vue de la vente est attribuable aux éléments suivants :

	Immeubles de placement	Immeubles de placement en cours d'aménagement	Immeubles de placement détenus en vue de la vente	Total
Solde au 31 décembre 2013	4 851 877 \$	47 281 \$	– \$	4 899 158 \$
Ajouts :				
Dépenses d'investissement	1 288	5 465	–	6 753
Frais de location	2 057	–	–	2 057
Cession	(3 464)	–	–	(3 464)
Reclassement des immeubles de placement en cours d'aménagement	43 122	(43 122)	–	–
Profit de change	38 109	551	–	38 660
Ajustement de loyers de façon linéaire	1 335	–	–	1 335
Mesures incitatives à la prise à bail, déduction faite de l'amortissement	1 340	54	–	1 394
(Perte) profit lié(e) à la juste valeur	(10 777)	70	–	(10 707)
Solde au 31 mars 2014	4 924 887	10 299	–	4 935 186
Ajouts :				
Acquisitions	99 512	–	–	99 512
Dépenses d'investissement	4 411	3 584	–	7 995
Frais de location	1 766	–	–	1 766
Cession	(13 208)	–	–	(13 208)
Reclassement des immeubles de placement en cours d'aménagement	(6 876)	6 876	–	–
Reclassement des immeubles de placement détenus en vue de la vente	(45 415)	–	45 415	–
Perte de change	(35 048)	(17)	–	(35 065)
Ajustement de loyers de façon linéaire	1 122	–	–	1 122
Mesures incitatives à la prise à bail, déduction faite de l'amortissement	1 723	(3)	–	1 720
Profit (perte) lié(e) à la juste valeur	19 383	(818)	–	18 565
Solde au 30 juin 2014	4 952 257 \$	19 921 \$	45 415 \$	5 017 593 \$

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## Acquisitions

Les résultats d'exploitation 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 d'emprunts hypothécaires nouveaux ou repris. Les acquisitions ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition.

	Trimestres clos les		Semestres clos les	
	2014	30 juin 2013	2014	30 juin 2013
Contrepartie en trésorerie	59 277 \$	175 941 \$	59 277 \$	219 811 \$
Dette à long terme, y compris les emprunts hypothécaires supérieurs et inférieurs au marché, déduction faite des coûts de financement	40 235	129 111	40 235	161 921
Total	99 512 \$	305 052 \$	99 512 \$	381 732 \$

## Dépenses d'investissement

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. Au deuxième trimestre de 2014, les dépenses d'investissement ont totalisé 7 995 \$ (14 748 \$ depuis le début de l'exercice), contre 12 576 \$ (18 926 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013. Au deuxième trimestre de 2014, les dépenses d'investissement se sont élevées à 3 972 \$ (10 023 \$ depuis le début de l'exercice). La tranche restante de 4 023 \$ (4 725 \$ depuis le début de l'exercice) au titre des dépenses d'investissement concerne principalement la réparation de toits, le remplacement de systèmes de chauffage, de ventilation et de climatisation et l'amélioration de parcs de stationnement. Une tranche d'environ 1 886 \$ (2 399 \$ depuis le début de l'exercice) de ces dépenses d'investissement est recouvrable auprès des locataires au cours de périodes futures.

## Frais de location et mesures incitatives à la prise à bail

Au deuxième trimestre de 2014, Artis a engagé, au titre des mesures incitatives à la prise à bail et des frais de location, un montant de 6 021 \$ (11 918 \$ depuis le début de l'exercice), contre 5 173 \$ (10 948 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013. 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		Semestres clos les	
	2014	30 juin 2013	2014	30 juin 2013
Mesures incitatives à la prise à bail	4 255 \$	3 241 \$	8 095 \$	7 157 \$
Frais de location	1 766	1 932	3 823	3 791
Total	6 021 \$	5 173 \$	11 918 \$	10 948 \$

## Cession

Au deuxième trimestre de 2014, Artis a vendu un immeuble de commerces de détail situé dans le Metro Vancouver, en Colombie-Britannique. Le produit de la vente de cet immeuble, déduction faite des coûts, s'est établi à 13 208 \$. Cet immeuble a été vendu à la suite d'une offre non sollicitée.

## Reclassement des immeubles de placement détenus en vue de la vente

Au 30 juin 2014, la FPI avait mis en vente deux immeubles de placement auprès d'un courtier externe. Ces immeubles de placement, d'une juste valeur de 45 415 \$, ont été classés comme détenus en vue de la vente au 30 juin 2014.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## Perte de change

Au deuxième trimestre de 2014, la perte de change sur les immeubles de placement s'est établie à 35 065 \$ (profit de 3 595 \$ depuis le début de l'exercice) en raison d'une fluctuation du taux de change du dollar américain par rapport au dollar canadien à la fin de la période, lequel est passé de 1,1053 au 31 mars 2014 à 1,0676 au 30 juin 2014.

## Profit lié à la juste valeur des immeubles de placement

Au deuxième trimestre de 2014, la FPI a comptabilisé un profit lié à la juste valeur d'immeubles de placement de 18 565 \$ (profit de 7 858 \$ depuis le début de l'exercice), contre un profit de 29 035 \$ (profit de 63 859 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013. Du 31 décembre 2013 au 30 juin 2014, la FPI a enregistré une hausse d'environ trois points de base de la moyenne pondérée des taux de capitalisation dans tout le portefeuille. En comparaison, du 31 décembre 2012 au 30 juin 2013, la FPI avait enregistré une compression d'environ 13 points de base de la moyenne pondérée des taux de capitalisation dans tout le portefeuille. Le profit lié à la juste valeur pour le deuxième trimestre de 2014 était principalement attribuable à la compression du taux de capitalisation du marché des commerces de détail de Fort McMurray et des immeubles de bureaux de catégorie A du centre-ville de Winnipeg. Le profit lié à la juste valeur pour le deuxième trimestre de 2013 était essentiellement attribuable à la compression du taux de capitalisation dans les segments des immeubles de bureaux et des commerces de détail de Winnipeg, ainsi qu'à des hausses des loyers du marché dans les segments des immeubles industriels de Winnipeg et des commerces de détail de la Saskatchewan.

Artis détermine la juste valeur des immeubles de placement à l'aide de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou de la méthode de la capitalisation globale. L'estimation des taux de capitalisation se fait à partir d'études de marché, d'évaluations externes existantes et de données comparatives du marché. En vertu de la méthode de la capitalisation globale, le résultat pour la première année est stabilisé et capitalisé à un taux jugé approprié pour chaque immeuble de placement. Les immeubles de placement sont évalués à l'aide de taux de capitalisation se situant dans une fourchette de 5,25 % à 8,75 %. 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 la capitalisation globale; ces taux sont ventilés par catégorie d'actifs et par pays.

	30 juin 2014			31 décembre 2013		
	Maximum	Minimum	Moyenne pondérée	Maximum	Minimum	Moyenne pondérée
Immeubles de bureaux :						
États-Unis	8,50 %	6,00 %	6,97 %	8,50 %	6,00 %	7,00 %
Canada	8,00 %	5,25 %	6,18 %	7,75 %	5,25 %	6,15 %
Immeubles de bureaux – Total	8,50 %	5,25 %	6,36 %	8,50 %	5,25 %	6,32 %
Immeubles industriels :						
États-Unis	8,00 %	6,50 %	7,20 %	8,00 %	6,50 %	7,12 %
Canada	7,75 %	5,75 %	6,47 %	7,50 %	5,75 %	6,48 %
Immeubles industriels – Total	8,00 %	5,75 %	6,70 %	8,00 %	5,75 %	6,68 %
Commerces de détail :						
États-Unis	8,75 %	6,00 %	7,14 %	8,75 %	6,00 %	7,28 %
Canada	8,25 %	5,75 %	6,33 %	7,50 %	5,50 %	6,31 %
Commerces de détail – Total	8,75 %	5,75 %	6,36 %	8,75 %	5,50 %	6,36 %
Total :						
Portefeuille aux États-Unis	8,75 %	6,00 %	7,07 %	8,75 %	6,00 %	7,06 %
Portefeuille au Canada	8,25 %	5,25 %	6,28 %	7,75 %	5,25 %	6,26 %
Total du portefeuille	8,75 %	5,25 %	6,44 %	8,75 %	5,25 %	6,41 %

## Participations dans des coentreprises

Au 30 juin 2014, la FPI détenait des placements de 91 496 \$ dans des coentreprises, contre 42 434 \$ au 31 décembre 2013. Cette augmentation découle principalement de l'acquisition par la FPI d'une participation dans le projet Park Lucero, dans le Hudson's Bay Centre et dans Core Park West en 2014.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## 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. Le solde impayé de tous les billets à recevoir s'élevait à 19 738 \$ au 30 juin 2014, comparativement à 20 464 \$ au 31 décembre 2013.

## Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au 30 juin 2014, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la FPI se chiffraient à 122 883 \$, contre 48 222 \$ au 31 décembre 2013. 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

	30 juin 2014	31 décembre 2013	Augmentation (diminution)
Passifs non courants :			
Emprunts hypothécaires et autres emprunts	1 886 978 \$	2 006 614 \$	(119 636) \$
Déventures non garanties de premier rang	124 159	–	124 159
Déventures convertibles	181 449	181 282	167
Autres passifs non courants	82	81	1
Passifs courants :			
Partie à court terme des emprunts hypothécaires et autres emprunts	375 312	280 983	94 329
Partie à court terme des déventures convertibles	1 497	3 982	(2 485)
Autres passifs courants	87 584	84 848	2 736
Dette bancaire	1 175	–	1 175
	2 658 236 \$	2 557 790 \$	100 446 \$

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 déventures 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 biens et du matériel, tels qu'ils sont présentés au bilan et dans les notes annexes.

Le ratio des emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire sur la valeur comptable brute d'Artis s'établissait à 42,8 % au 30 juin 2014, comparativement à 45,4 % au 31 décembre 2013.

	30 juin 2014	31 décembre 2013
Valeur comptable brute	5 285 260 \$	5 043 254 \$
Emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire	2 263 465	2 287 597
Ratio des emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire sur la valeur comptable brute	42,8 %	45,4 %
Passif lié aux actions privilégiées	82 \$	81 \$
Valeur comptable des déventures	307 105	185 264
Total de la dette à long terme et de la dette bancaire	2 570 652	2 472 942
Ratio total de la dette à long terme et de la dette bancaire sur la valeur comptable brute	48,6 %	49,0 %

La dette à long terme comprend les emprunts hypothécaires et les autres emprunts relatifs aux immeubles, ainsi que la valeur comptable des déventures non garanties de premier rang et des déventures convertibles émises par la FPI.

La politique interne de la FPI consiste à maintenir un ratio de la dette totale sur la valeur comptable brute de 70 % ou moins. Les fiduciaires ont approuvé une ligne directrice stipulant qu'aux fins de conformité à cette politique, les parts privilégiées seront ajoutées à la composante passif prise en compte dans le calcul. Au 30 juin 2014, le ratio de la dette à long terme, de la dette bancaire et des parts privilégiées sur la valeur comptable brute s'établissait à 54,8 %.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## Emprunts hypothécaires et autres emprunts à payer

### Financement hypothécaire

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 deuxième trimestre de 2014, des remboursements sur le capital de 14 589 \$ (29 286 \$ depuis le début de l'exercice) ont été effectués, contre 13 097 \$ (26 156 \$ depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2013.

Au deuxième trimestre de 2014, la dette à long terme, y compris les emprunts hypothécaires souscrits à des taux supérieurs et inférieurs au marché (déduction faite des coûts de financement), contractée à l'acquisition d'immeubles de placement s'est établie à 40 235 \$ (40 235 \$ depuis le début de l'exercice). Au deuxième trimestre de 2014, Artis a remboursé deux emprunts hypothécaires venant à échéance d'un montant de 36 559 \$ (38 436 \$ depuis le début de l'exercice).

La durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de tous les emprunts hypothécaires et autres emprunts était de 4,1 ans au 30 juin 2014, par rapport à 4,3 ans au 31 décembre 2013.

### Dette hypothécaire à taux variable

La direction est d'avis qu'il est prudent de maintenir une certaine proportion de dette à taux variable dans le cadre de la gestion d'un portefeuille de titres de créance. La direction estime qu'à divers moments, une pondération de 5 % à 15 % en instruments à taux variable dans le portefeuille permet de tirer parti des faibles taux d'intérêt tout en maintenant le risque global à un niveau modéré. À l'exception de la ligne de crédit, l'intégralité de la dette à taux variable de la FPI consiste en une dette à terme et n'est pas remboursable à vue. La FPI peut conclure un refinancement ou des swaps de taux d'intérêt à tout moment et sans pénalité.

Au 30 juin 2014, la FPI avait une dette hypothécaire à taux variable de 575 364 \$, contre 575 463 \$ au 31 décembre 2013. Au 30 juin 2014, la FPI avait conclu des swaps de taux d'intérêt pour couvrir le risque de taux d'intérêt lié à une tranche de 360 737 \$ de la dette hypothécaire à taux variable (323 489 \$ au 31 décembre 2013). La tranche de la dette hypothécaire à taux variable qui n'est pas couverte par les swaps de taux d'intérêt représente un montant de 214 627 \$, ou 8,4 %, du total de la dette, excluant la dette bancaire.

## Débetures non garanties de premier rang

Au 30 juin 2014, la valeur comptable des débetures non garanties de premier rang se chiffrait à 124 159 \$, comparativement à néant au 31 décembre 2013. Cette augmentation résulte de l'émission de débetures non garanties de premier rang de série A, le 27 mars 2014.

## Débetures convertibles

Le tableau qui suit présente les trois séries de débetures convertibles en circulation d'Artis.

	30 juin 2014			31 décembre 2013			
	Émission	Échéance	Taux d'intérêt nominal	Valeur comptable	Valeur nominale	Valeur comptable	Valeur nominale
Série D	30 nov. 2007	30 nov. 2014	5,00 %	1 497 \$	1 500 \$	3 982 \$	4 000 \$
Série F	22 avr. 2010	30 juin 2020	6,00 %	85 106	86 170	85 034	86 170
Série G	21 avr. 2011	30 juin 2018	5,75 %	96 343	93 949	96 248	93 597
				182 946 \$	181 619 \$	185 264 \$	183 767 \$

La valeur comptable des débetures convertibles a diminué de 2 318 \$ par rapport au 31 décembre 2013. Cette diminution résulte principalement du remboursement d'une tranche de 2 500 \$ des débetures de série D le 15 janvier 2014.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

## Autres passifs courants

Les autres passifs courants comprennent les créiteurs et charges à payer, les dépôts de garantie et les loyers payés d'avance ainsi que les distributions à payer aux porteurs de parts au 30 juin 2014, d'un montant de 12 841 \$, dont une tranche de 12 178 \$ a été versée subséquemment le 15 juillet 2014. Au 30 juin 2014, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de crédit à terme renouvelable de la FPI. Les montants prélevés sur cette facilité de crédit portent intérêt au taux préférentiel majoré de 1,00 % ou au taux des acceptations bancaires majoré de 2,00 %. La facilité de crédit est garantie par une charge de premier rang grevant certains immeubles de placement d'une valeur comptable de 139 263 \$ au 30 juin 2014. Au 30 juin 2014, un montant de 1 175 \$ avait été prélevé sur la facilité de crédit à terme renouvelable du Cliveden Building. Les montants prélevés sur cette facilité de crédit portent intérêt au taux préférentiel majoré de 0,20 %.

## CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres ont augmenté globalement de 141 274 \$ entre le 31 décembre 2013 et le 30 juin 2014. Cette augmentation découle principalement de l'émission de parts pour un montant de 127 747 \$, d'un bénéfice de 84 458 \$ pour la période et d'un profit de change latent de 8 865 \$ inclus dans les autres éléments du résultat global. Cette augmentation a été partiellement contrebalancée par des distributions de 80 042 \$ versées aux porteurs de parts.

## SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au deuxième trimestre de 2014, Artis a généré des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de 46 527 \$ (87 210 \$ depuis le début de l'exercice). Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont permis de financer les distributions aux porteurs de parts de 39 539 \$ (78 314 \$ depuis le début de l'exercice). Des flux de trésorerie de 14 589 \$ (29 286 \$ depuis le début de l'exercice) ont été affectés aux remboursements sur le capital d'emprunts hypothécaires et d'autres emprunts.

Au deuxième trimestre de 2014, des flux de trésorerie de 14 016 \$ (26 666 \$ depuis le début de l'exercice) ont été affectés aux améliorations aux bâtiments, à des mesures incitatives à la prise à bail et aux frais de location.

Au 30 juin 2014, Artis disposait de 122 883 \$ 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.

La FPI dispose d'une facilité de crédit à terme renouvelable de 80 000 \$ pouvant servir aux fins de l'exploitation générale de l'entreprise, y compris l'acquisition d'immeubles commerciaux et l'émission de lettres de crédit. Au 30 juin 2014, la FPI n'avait prélevé aucun montant sur la facilité de crédit.

Au 30 juin 2014, la FPI disposait de 26 propriétés qui n'étaient pas grevées de charges et qui représentaient une juste valeur de 289 236 \$.

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 30 juin 2014.

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.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

	Total	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 4 à 5 ans	Après 5 ans
Dette bancaire	1 175 \$	1 175 \$	– \$	– \$	– \$
Créditeurs et autres passifs <sup>1</sup>	64 174	64 174	–	–	–
Débiteures convertibles <sup>2</sup>	181 619	1 500	–	93 949	86 170
Débiteures non garanties de premier rang <sup>2</sup>	125 000	–	–	125 000	–
Emprunts hypothécaires et autres emprunts <sup>1</sup>	2 317 554	376 707	773 441	552 597	614 809
<b>Total</b>	<b>2 689 522 \$</b>	<b>443 556 \$</b>	<b>773 441 \$</b>	<b>771 546 \$</b>	<b>700 979 \$</b>

1. Incluent les soldes compris dans les participations de la FPI dans des coentreprises.

2. Il est présumé que les débiteures ne sont pas converties ni remboursées avant l'échéance et qu'elles sont réglées en trésorerie à l'échéance.

Au 30 juin 2014, les emprunts hypothécaires et autres emprunts échéant à moins de un an comprenaient des emprunts hypothécaires venant à échéance d'un montant de 319 590 \$ et des remboursements sur le capital d'emprunts hypothécaires d'un montant de 57 117 \$.

## SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES

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

	T2 2014	T1 2014	T4 2013	T3 2013	T2 2013	T1 2013	T4 2012	T3 2012
Produits	119 896 \$	123 653 \$	122 870 \$	121 032 \$	110 737 \$	108 779 \$	105 036 \$	98 466 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	42 827	46 318	47 850	42 425	38 998	37 263	38 379	34 937
	77 069	77 335	75 020	78 607	71 739	71 516	66 657	63 529
Autres produits (charges) :								
Charges du siège social	(2 582)	(2 530)	(2 704)	(2 322)	(2 354)	(2 333)	(2 884)	(2 604)
Charges d'intérêts	(27 342)	(26 590)	(26 443)	(26 223)	(25 308)	(24 641)	(24 764)	(24 711)
Produits d'intérêts	521	391	412	507	624	483	519	566
(Perte) bénéficié tiré(e) des participations dans des coentreprises	(165)	754	5 581	769	1 106	–	–	–
Profit (perte) lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	18 565	(10 707)	(56 588)	(2 886)	29 035	34 824	61 037	54 003
(Perte) profit de change	(8 406)	(4 355)	(2 915)	1 353	(4 622)	(1 385)	(240)	4 759
Coûts de transaction	(1 396)	(88)	(314)	(299)	(3 589)	(1 483)	(1 511)	(4 130)
(Perte) profit sur instruments financiers	(2 792)	(3 224)	1 249	(528)	4 671	596	(89)	(3 874)
Bénéfice (perte) de la période	53 472	30 986	(6 702)	48 978	71 302	77 577	98 725	87 538
Autres éléments du résultat global :								
(Perte) profit de change latent(e)	(9 637)	18 502	14 563	(8 515)	14 783	6 269	2 712	(9 538)
<b>Bénéfice global de la période</b>	<b>43 835 \$</b>	<b>49 488 \$</b>	<b>7 861 \$</b>	<b>40 463 \$</b>	<b>86 085 \$</b>	<b>83 846 \$</b>	<b>101 437 \$</b>	<b>78 000 \$</b>
Bénéfice (perte) par part attribuable aux porteurs de parts ordinaires :								
De base	0,37 \$	0,21 \$	(0,09) \$	0,36 \$	0,56 \$	0,65 \$	0,87 \$	0,79 \$
Dilué	0,36 \$	0,21 \$	(0,09) \$	0,35 \$	0,53 \$	0,62 \$	0,81 \$	0,77 \$

Les activités d'acquisition et de cession et les revenus tirés de la résiliation de baux ont influé sur la tendance trimestrielle des produits et du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles. La direction prévoit une croissance additionnelle des produits et du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles, à mesure que les acquisitions conclues en 2013 et en 2014 contribueront aux résultats d'exploitation. Les profits et les pertes liés à la juste valeur des immeubles de placement ont également influé sur le bénéfice et les montants par part.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

En milliers, sauf les montants par part	T2 2014	T1 2014	T4 2013	T3 2013	T2 2013	T1 2013	T4 2012	T3 2012
Bénéfice (perte) de la période	53 472 \$	30 986 \$	(6 702) \$	48 978 \$	71 302 \$	77 577 \$	98 725 \$	87 538 \$
Ajouter (déduire) les éléments suivants :								
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par imputation aux produits	2 535	2 446	2 919	2 202	2 159	2 011	1 954	1 645
(Profit) perte lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	(18 565)	10 707	56 588	2 886	(29 035)	(34 824)	(61 037)	(54 003)
Perte (profit) de change	8 406	4 355	2 915	(1 353)	4 622	1 385	240	(4 759)
Coûts de transaction liés aux acquisitions	1 396	88	314	299	3 589	1 483	1 511	4 130
Ajustement lié aux participations dans des coentreprises	1 085	(98)	(5 015)	(155)	(685)	–	–	–
Perte (profit) latent(e) sur instruments financiers	2 792	3 224	(1 249)	528	(4 671)	(596)	89	3 874
Frais de location supplémentaires	275	331	–	–	–	–	–	–
Distributions sur parts privilégiées	(4 370)	(4 408)	(4 366)	(4 026)	(3 354)	(2 259)	(2 113)	(867)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période</b>	<b>47 026 \$</b>	<b>47 631 \$</b>	<b>45 404 \$</b>	<b>49 359 \$</b>	<b>43 927 \$</b>	<b>44 777 \$</b>	<b>39 369 \$</b>	<b>37 558 \$</b>
Flux de trésorerie liés aux opérations par part								
De base	0,36 \$	0,37 \$	0,36 \$	0,39 \$	0,36 \$	0,39 \$	0,35 \$	0,34 \$
Dilué	0,35 \$	0,36 \$	0,35 \$	0,38 \$	0,35 \$	0,38 \$	0,34 \$	0,33 \$
Nombre moyen pondéré de parts ordinaires en circulation :								
De base	131 098	127 369	126 728	126 207	121 467	115 050	110 947	109 993
Dilué <sup>1</sup>	141 773	138 034	137 322	136 880	132 338	125 903	121 810	120 588
Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période	47 026 \$	47 631 \$	45 404 \$	49 359 \$	43 927 \$	44 777 \$	39 369 \$	37 558 \$
Ajouter (déduire) les éléments suivants :								
Réserve au titre des dépenses d'investissement	(1 225)	(1 256)	(1 247)	(1 230)	(1 121)	(819)	(792)	(742)
Réserve au titre des frais de location	(4 901)	(5 023)	(4 987)	(4 923)	(4 482)	(4 097)	(3 694)	(3 467)
Ajustements de loyers sur une base linéaire <sup>2</sup>	(1 165)	(1 358)	(1 200)	(1 643)	(1 344)	(1 440)	(1 560)	(1 089)
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	386	473	489	455	440	443	586	942
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés pour la période</b>	<b>40 121 \$</b>	<b>40 467 \$</b>	<b>38 459 \$</b>	<b>42 018 \$</b>	<b>37 420 \$</b>	<b>38 864 \$</b>	<b>33 909 \$</b>	<b>33 202 \$</b>
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part								
De base	0,31 \$	0,32 \$	0,30 \$	0,33 \$	0,31 \$	0,34 \$	0,31 \$	0,30 \$
Dilué	0,30 \$	0,31 \$	0,30 \$	0,33 \$	0,30 \$	0,33 \$	0,30 \$	0,30 \$
Nombre moyen pondéré de parts ordinaires en circulation :								
De base	131 098	127 369	126 728	126 207	121 467	115 050	110 947	109 993
Dilué <sup>3</sup>	141 383	137 654	137 154	136 802	132 062	125 645	121 542	120 588

1. Dans la mesure où leur effet est dilutif, les options, les débetures convertibles et les parts assujetties à des restrictions sont prises en compte pour établir la moyenne pondérée diluée.

2. Ce montant comprend les ajustements de loyers sur une base linéaire compris dans les placements de la FPI dans des coentreprises.

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

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les activités d'acquisition et de cession et les revenus liés à la résiliation de baux reçus de locataires au cours de la période influent sur les flux de trésorerie liés aux opérations, les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés et les résultats par part.

## TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

	Trimestres clos les		Semestres clos les	
	2014	30 juin 2013	2014	30 juin 2013
Frais de gestion des immeubles	82	80	165	160
Mobilier et agencements de bureau inscrits à l'actif	6	235	71	244
Commissions de renouvellement des baux inscrits à l'actif	69	18	71	25
Frais liés aux améliorations apportées à des bâtiments et frais de gestion des projets inscrits à l'actif	3 495	8 307	7 567	12 595
Mesures incitatives à la prise à bail inscrites à l'actif	329	148	330	681
Frais de consultation liés à l'évaluation des taxes foncières	48	22	337	22
Produits locatifs	(40) \$	(42) \$	(84) \$	(84) \$

Aux termes de conventions de gestion d'immeubles conclues avec Marwest Management Canada Ltd. (« Marwest Management »), une société liée à certains fiduciaires et dirigeants de la FPI, cette dernière a engagé des frais de gestion d'immeubles, des commissions de renouvellement des baux et des frais de gestion de projet pour trois propriétés qui lui appartiennent. Le montant à payer au 30 juin 2014 s'élevait à 27 \$ (27 \$ au 31 décembre 2013).

La FPI a engagé des frais liés au mobilier et aux agencements de bureau, qu'elle a payés à Marwest Construction Ltd. (« Marwest Construction »), une société liée à certains fiduciaires et dirigeants de la FPI. Le montant à payer au 30 juin 2014 était de néant (néant au 31 décembre 2013).

La FPI a engagé des coûts liés aux améliorations apportées à des bâtiments et aux mesures incitatives à la prise à bail qu'elle a payés à Marwest Construction et Marwest Development Corporation, une société liée à certains fiduciaires et dirigeants de la FPI. Le montant à payer au 30 juin 2014 s'élevait à 1 516 \$ (1 161 \$ au 31 décembre 2013).

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 30 juin 2014 était de néant (7 \$ au 31 décembre 2013).

La FPI perçoit des loyers de bureaux de Marwest Management.

Ces transactions ont 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.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

## DONNÉES SUR LES PARTS EN CIRCULATION

Au 7 août 2014, le solde des parts en circulation s'établissait comme suit :

Parts en circulation au 30 juin 2014	135 307 130
Parts émises (RRD)	152 015
Parts émises à l'exercice d'options	<u>25 000</u>
Parts en circulation au 7 août 2014	<u>135 484 145</u>

Au 7 août 2014, 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	69 750	69 750
Options à 13,30 \$ émises le 10 septembre 2010	208 000	125 250
Options à 13,44 \$ émises le 15 octobre 2010	248 500	165 750
Options à 14,10 \$ émises le 17 juin 2011	875 250	646 250
Options à 16,36 \$ émises le 13 avril 2012	<u>1 541 000</u>	<u>770 500</u>
	<u>2 942 500</u>	<u>1 777 500</u>

Au 7 août 2014, 226 993 parts assujetties à des restrictions étaient en circulation. Aucun droit n'a été acquis sur ces parts assujetties à des restrictions à l'heure actuelle.

Au 7 août 2014, 3 450 000 parts privilégiées de série A, 3 000 000 de parts privilégiées de série C, 4 000 000 de parts privilégiées de série E et 3 200 000 parts privilégiées de série G étaient en circulation.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

## PERSPECTIVES

Artis continue de cibler des commerces de détail, des immeubles de bureaux et des immeubles industriels de grande qualité, tout particulièrement dans l'Ouest canadien, ainsi que dans la région du Grand Toronto, en Ontario, et sur des marchés choisis des États-Unis.

Selon le rapport d'analyse économique globale de la Banque Scotia daté du 26 juin 2014, le PIB réel devrait connaître une croissance de 2,2 % au Canada en 2014. 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 2,3 % au Manitoba, de 2,3 % en Saskatchewan, de 3,9 % en Alberta, de 2,1 % en Colombie-Britannique et de 1,9 % en Ontario. Fait notable, les prévisions en ce qui a trait à la croissance du PIB en Alberta, lequel représente 38,9 % du bénéfice opérationnel net lié aux immeubles d'Artis pour 2014, demeurent nettement supérieures à la moyenne canadienne.

Aux États-Unis, le PIB réel devrait croître de 1,8 % en 2014 et le taux de chômage d'un exercice à l'autre devrait reculer de 7,5 % à 6,1 % en juin 2014. Au 30 juin 2014, les statistiques sur le chômage d'un exercice à l'autre pour les principaux marchés où Artis exerce ses activités aux États-Unis s'établissaient comme suit : de 4,8 % à 4,3 % pour la région des villes jumelles; de 6,9 % à 6,0 % pour la région du Grand Phoenix et de 6,6 % à 5,3 % pour Denver. Pour le semestre clos le 30 juin 2014, 22,6 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles d'Artis provenait des États-Unis.

Artis fait partie des rares FPI au Canada qui jouissent d'une cote de qualité supérieure et qui peuvent émettre des parts de fiducie, des titres de participation privilégiés et des débentures non garanties, ce qui fournit de la souplesse lorsque vient le temps d'accéder aux marchés financiers, selon la confiance et les préférences des investisseurs. DBRS a attribué une notation d'émetteur de BBB (faible) avec perspectives stables à la FPI Artis. DBRS a également attribué une notation de Pfd-3 (faible) avec perspectives stables aux parts privilégiées d'Artis. La direction s'attend à ce que la notation accordée par DBRS lui permette d'accéder plus facilement aux marchés des titres d'emprunt et des capitaux propres.

De nombreuses fiducies de placement immobilier sont négociées à escompte par rapport à leur valeur liquidative consensuelle et, par conséquent, peu de nouvelles émissions d'actions de la FPI ont eu lieu au cours des derniers mois. Puisque les produits offrant des rendements, comme les fiducies de placement immobilier, restent cependant très prisés des investisseurs, la direction prévoit que les prix des parts se normaliseront à court ou à moyen terme pour se rapprocher de la valeur liquidative.

Les marchés de la dette demeurent très accessibles. La direction prévoit que les taux d'intérêt continueront de fluctuer légèrement à l'intérieur d'une fourchette de négociation basse, au rythme de hausses modérées des taux d'intérêt à long terme qui seront bien gérées et bien signalées par les banques centrales. Les taux d'intérêt actuellement en vigueur au Canada et aux États-Unis étant toujours bas, le contexte est encore favorable à la prolongation de la durée d'un emprunt ou à la transformation d'un emprunt à taux variable en emprunt à taux fixe au moyen de swaps de taux d'intérêt, à des taux de financement à long terme très attrayants. La direction s'attend à maintenir dans une fourchette de 5 % à 15 % le pourcentage du total de la dette de la FPI qui est assortie d'un taux variable et qui n'est pas couverte.

Les taux de capitalisation des immeubles commerciaux n'ont pas varié au cours des derniers mois et la direction ne prévoit pas une hausse des taux de capitalisation ni une compression importantes dans ses marchés cibles. En 2014, Artis recherchera avec discernement des occasions d'acquisition d'immeubles visant à augmenter la valeur réalisée dans ses marchés cibles au Canada et aux États-Unis et, en faisant preuve de prudence, investira dans des occasions d'aménagement à rendement élevé dans ces marchés.

La direction prévoit que les fondamentaux du marché immobilier au Canada et aux États-Unis demeureront stables en 2014 et que la progression du rendement des immeubles d'Artis sera comparable aux prévisions de croissance modérée des marchés qu'elle cible. Nous continuerons de nous concentrer sur les possibilités de croissance à l'interne, en misant sur les occasions relatives aux loyers inférieurs au marché, grâce au réaménagement et au repositionnement sélectifs des immeubles bien situés dans nos principaux marchés, à de nouvelles constructions ou à l'agrandissement d'immeubles du portefeuille actuel.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

## ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Au 30 juin 2014, Artis disposait de 122 883 \$ en trésorerie et équivalents de trésorerie, et d'une ligne de crédit disponible de 80 000 \$. Les transactions réalisées après le 30 juin 2014 sont les suivantes :

- Le 2 juillet 2014, la FPI a remboursé deux emprunts hypothécaires venant à échéance d'un montant de 35 845 \$.
- Le 15 juillet 2014, la FPI a déclaré une distribution mensuelle de 0,09 \$ par part pour juillet 2014.
- Le 15 juillet 2014, la FPI a déclaré une distribution en espèces trimestrielle de 0,3125 \$ par part de série G pour le trimestre se clôturant le 31 juillet 2014.
- Le 17 juillet 2014, la FPI a publié un nouveau prospectus préalable de base simplifié. Durant la période de 25 mois au cours de laquelle ce prospectus est valide, la FPI pourrait de temps à autre offrir et émettre les titres suivants jusqu'à concurrence d'un prix d'offre initial maximal de 2 000 000 \$ : i) des parts de fiducie de la FPI; ii) des parts de fiducie privilégiées, pouvant être émises en séries; iii) des titres de créance, qui pourront prendre la forme de débetures, de billets ou d'autres types de titres de créance et qui pourront être émis en séries; iv) des bons de souscription de parts; et v) des reçus de souscription visant l'achat de titres de fiducie.

## 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 six États américains, et la majorité des immeubles, mesurés selon la SLB, sont dans la province d'Alberta et dans l'État du Minnesota. Par conséquent, les immeubles de la FPI subissent l'incidence de facteurs qui influent sur leurs 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.

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 cela 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 surveillant étroitement le montant de ses emprunts à taux variable. La majorité des emprunts hypothécaires et des débetures de la FPI sont à taux fixes. Au 30 juin 2014, la FPI avait une dette à taux variable de 576 539 \$ (575 463 \$ au 31 décembre 2013). Au 30 juin 2014, la FPI avait conclu des swaps de taux d'intérêt pour couvrir le risque de taux d'intérêt lié à une tranche de 360 737 \$ de la dette à taux variable (323 489 \$ au 31 décembre 2013). La FPI peut conclure des swaps de taux d'intérêt relativement à la dette à taux variable en tout temps afin de fixer le taux d'intérêt de façon efficace.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

La FPI a un ratio des emprunts hypothécaires, des autres emprunts et de la dette bancaire sur la valeur comptable brute de 42,8 %, en baisse comparativement à 45,4 % au 31 décembre 2013. Une tranche d'environ 5,4 % des emprunts hypothécaires d'Artis vient à échéance en 2014, et une tranche de 18,2 %, en 2015. La direction négocie actuellement avec divers prêteurs aux fins du renouvellement ou du refinancement des emprunts hypothécaires arrivant à échéance en 2014 et en 2015.

## 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 2 096 contrats de location dont la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance est de 4,6 années. La FPI tire approximativement 62,0 % de ses produits bruts des organismes nationaux ou gouvernementaux. Comme il est indiqué ci-dessous, le plus important locataire, selon les produits bruts, est Manitoba Telecom Services Inc., un des plus importants fournisseurs de services téléphoniques, de services Internet, de services de transmission de données et de télévision au Canada. Manitoba Telecom Services Inc. est inscrite à la Bourse de Toronto, et ses produits annuels pour 2013 étaient supérieurs à 1,6 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 3,0 G\$.

### Liste des 20 principaux locataires selon les produits bruts

Locataire	% du total des produits bruts	Quote-part de la SLB (en milliers de pi <sup>2</sup> )	% du total de la SLB	Durée résiduelle moyenne pondérée du contrat de location
MTS Allstream Inc.	2,0 %	322	1,3 %	8,7
AMEC Americas Ltd.	1,8 %	200	0,8 %	1,2
DirecTV, LLC	1,3 %	257	1,1 %	11,0
TransAlta Corporation	1,0 %	336	1,3 %	8,9
Shoppers Drug Mart	1,0 %	155	0,6 %	7,9
Telvent Canada Ltd.	1,0 %	98	0,4 %	9,2
Stantec Consulting, Ltd.	0,9 %	98	0,4 %	8,5
CB Richard Ellis, Inc.	0,9 %	119	0,5 %	4,3
IHS Global Canada Ltd.	0,9 %	78	0,3 %	4,5
TD Canada Trust	0,9 %	128	0,5 %	5,9
Bellatrix Exploration Ltd.	0,8 %	80	0,3 %	9,6
Home Depot	0,8 %	159	0,6 %	8,1
Sobeys	0,8 %	191	0,8 %	6,7
CGI Sys & Mgmt Consultants, Inc.	0,8 %	64	0,3 %	1,4
Canada Institute for Health Info.	0,8 %	92	0,4 %	11,2
PMC Sierra, Inc.	0,8 %	134	0,5 %	2,3
Cara Operations Limited	0,7 %	100	0,4 %	14,5
Fairview Health Services	0,7 %	179	0,7 %	9,2
Bell Canada	0,7 %	80	0,3 %	2,1
Birchcliff Energy	0,7 %	59	0,2 %	3,4
<b>Total</b>	<b>19,3 %</b>	<b>2 929</b>	<b>11,7 %</b>	<b>7,4</b>

### Organismes gouvernementaux locataires selon les produits bruts

Locataire	% du total des produits bruts	Quote-part de la SLB (en milliers de pi <sup>2</sup> )	% du total de la SLB	Durée résiduelle moyenne pondérée du contrat de location
Gouvernement fédéral	3,4 %	541	2,2 %	8,3
Gouvernements provinciaux	3,1 %	477	1,9 %	3,5
Organismes municipaux	0,5 %	131	0,5 %	12,6
<b>Total</b>	<b>7,0 %</b>	<b>1 149</b>	<b>4,6 %</b>	<b>6,8</b>

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

4,6

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## 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 entraînerait 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						États-Unis		
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Sask.	Ontario	Immeubles de bureaux de Calgary	Minnesota	Autres	Total
2014	1,7 %	0,4 %	1,7 %	0,2 %	1,6 %	0,7 %	2,0 %	0,4 %	8,0 %
2015	3,1 %	0,7 %	2,4 %	0,7 %	1,9 %	1,6 %	3,9 %	0,3 %	13,0 %
2016	3,9 %	1,0 %	1,7 %	0,2 %	2,8 %	1,1 %	4,6 %	0,1 %	14,3 %
2017	2,0 %	0,8 %	1,5 %	0,7 %	2,3 %	0,9 %	3,0 %	1,2 %	11,5 %
2018	2,6 %	0,4 %	2,2 %	0,5 %	0,6 %	0,9 %	1,8 %	0,6 %	8,7 %
2019	2,2 %	0,7 %	0,3 %	0,2 %	1,5 %	0,5 %	1,8 %	0,5 %	7,2 %
2020 et par la suite	8,3 %	2,2 %	3,2 %	1,8 %	3,7 %	3,6 %	5,9 %	3,9 %	29,0 %
Baux au mois	0,1 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,0 %	0,4 %
Locaux libres	1,3 %	0,5 %	0,7 %	0,1 %	0,6 %	0,5 %	1,8 %	0,3 %	5,3 %
Immeubles en cours de réaménagement	0,0 %	0,2 %	1,2 %	1,2 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	2,6 %
<b>Total</b>	<b>25,2 %</b>	<b>6,9 %</b>	<b>15,0 %</b>	<b>5,6 %</b>	<b>15,1 %</b>	<b>9,9 %</b>	<b>24,9 %</b>	<b>7,3 %</b>	<b>100,0 %</b>

Les biens immobiliers d'Artis sont situés dans cinq provinces canadiennes et six États américains et se composent d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et d'immeubles industriels. En termes de bénéfice opérationnel net lié aux immeubles, les trois principaux segments qui composent le portefeuille de la FPI par municipalité et par catégorie d'actifs sont les immeubles de bureaux de Calgary, les immeubles de bureaux de Winnipeg et les immeubles industriels de la région des villes jumelles.

## RISQUE FISCAL

La *Loi de l'impôt* comprend les règles relatives aux EIPD, qui s'appliquent aux fiducies de revenu cotées en Bourse, à moins que la fiducie ne satisfasse à l'exception relative aux FPI. L'exception relative aux FPI liée aux règles relatives aux EIPD comprend un certain nombre de tests techniques. La décision quant à l'admissibilité d'une FPI à l'exception relative aux FPI pour toute année d'imposition ne peut être prise avec certitude qu'à la fin de l'année d'imposition. La direction est d'avis que la FPI a satisfait aux critères de l'exception relative aux FPI pour toutes les années d'imposition depuis 2009, de même que pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2014 et l'exercice clos le 31 décembre 2013. Toutefois, rien ne garantit que la FPI continuera d'être en mesure de respecter les exceptions relatives aux FPI à l'avenir, afin que la FPI ne soit pas assujettie à l'impôt en vertu des règles relatives aux EIPD.

La *Loi de l'impôt* décrit aussi les restrictions concernant les activités et les placements permis aux fonds communs de placement. Les fiducies non constituées en société doivent également se soumettre à un certain nombre de tests techniques visant leurs placements et leur revenu. Rien ne garantit que la FPI sera en mesure de continuer à respecter ces restrictions en tout temps.

La FPI exerce des activités principalement aux États-Unis par l'entremise d'une fiducie de placement immobilier américaine (Artis US Holdings, Inc.) qui est 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. Si l'Internal Revenue Service ou un tribunal détermine que les billets et les intérêts connexes devraient être traités différemment aux fins de l'impôt, la capacité de la FPI de générer des bénéfices aux États-Unis pour le Canada pourrait être touchée de manière défavorable.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

## RISQUE DE CHANGE

Comme la FPI détient des immeubles aux États-Unis, elle est exposée au risque lié aux fluctuations des taux de change, qui peuvent avoir une incidence sur sa situation financière et sur 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. Les parts privilégiées de série C de la FPI sont également libellées en dollars américains.

## AUTRES RISQUES

Outre les risques décrits précédemment, la FPI Artis 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 2013.

## CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

### Méthodes comptables adoptées au cours de la période

IAS 32, *Compensation d'actifs financiers et de passifs financiers*, dans sa version modifiée par l'IASB en décembre 2011, clarifie certains aspects des exigences concernant la compensation ainsi que les règlements net et brut. Elle s'applique aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014. Cette modification n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers consolidés.

En mai 2013, l'IASB a publié l'interprétation IFRIC 21, *Droits ou taxes*. Cette interprétation tient compte des directives d'IAS 37, *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels* en ce qui a trait à la comptabilisation d'un passif au titre d'un droit ou d'une taxe en raison d'un fait générateur d'obligation, lequel est décrit dans les dispositions légales ou réglementaires, qui donne lieu au paiement d'un droit ou d'une taxe. IFRIC 21 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014. Cette interprétation n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers consolidés.

### Modifications futures des méthodes comptables

En novembre 2013, l'IASB a publié des modifications à IAS 19, *Avantages du personnel*. Les modifications clarifient les exigences liées à la façon dont les cotisations doivent être rattachées aux périodes de service, et entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2014. La FPI ne s'attend pas à ce que cette norme ait une incidence importante sur les états financiers consolidés.

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 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 2018. La FPI évalue actuellement l'incidence de cette nouvelle norme.

En mai 2014, l'IASB a modifié IFRS 11, *Partenariats*. Cette modification clarifie la façon dont l'acquisition d'intérêts dans des entreprises communes est comptabilisée, et elle entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016. La FPI évalue actuellement l'incidence de cette nouvelle norme.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Deuxième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

En mai 2014, l'IASB a publié IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients* (« IFRS 15 »). IFRS 15 présente un modèle unique en cinq étapes fondé sur des principes devant être appliqués à la comptabilisation des produits tirés de contrats avec des clients. IFRS 15 remplace IAS 11, *Contrats de construction*, IAS 18, *Produits des activités ordinaires*, IFRIC 13, *Programmes de fidélisation de la clientèle*, IFRIC 15, *Contrats de construction de biens immobiliers*, et SIC 31, *Produits des activités ordinaires – Opérations de troc impliquant des services de publicité*. IFRS 15 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. La FPI évalue actuellement l'incidence de cette nouvelle norme.

En mai 2014, l'IASB a modifié IAS 16, *Immobilisations corporelles*. Cette modification clarifie les méthodes acceptables d'amortissement et entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016. La FPI évalue actuellement l'incidence de cette nouvelle norme.

## 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 30 juin 2014.

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.

La FPI prévoit adopter l'Internal Control Integrated Framework (2013) du COSO au cours de l'exercice 2014.

### 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 30 juin 2014, 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 procédures de communication de l'information de la FPI étaient efficaces pour la période close le 30 juin 2014.