

# ARTIS

---

## REIT

### **Rapport de gestion Troisième 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 – Troisième 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 les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 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 6 novembre 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 – Troisième 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 – Troisième 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 TROISIÈME 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>13</b>
Produits et bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	13
Analyse du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles comparables	13
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles par catégorie d'actifs	15
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles par région	15
Taux d'occupation du portefeuille	16
Activités de location du portefeuille et délais d'expiration des contrats de location	17
Charges du siège social	23
Charges d'intérêts	23
(Perte) bénéfice tiré(e) de la participation dans des coentreprises	24
Profit (perte) lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	24
(Perte) profit de change	24
Coûts de transaction	24
Profit (perte) sur instruments financiers	24
Autres éléments du résultat global	24
Impôt sur le résultat	25
Distributions	25
Flux de trésorerie liés aux opérations	26
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés	29
<b>ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE</b>	<b>30</b>
Actif	30
Passif	33
Capitaux propres	35
<b>SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT</b>	<b>35</b>
Obligations contractuelles	35
<b>SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES</b>	<b>36</b>
<b>TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES</b>	<b>38</b>
<b>DONNÉES SUR LES PARTS EN CIRCULATION</b>	<b>39</b>
<b>PERSPECTIVES</b>	<b>40</b>
Événements postérieurs à la date du bilan	41
<b>RISQUES ET INCERTITUDES</b>	<b>41</b>
Propriété des immeubles	41
Taux d'intérêt et financement par emprunt	41
Risque de crédit et répartition des locataires	42
Risque associé au renouvellement des contrats de location	43
Risque fiscal	43
Risque de change	44
Autres risques	44
<b>ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES</b>	<b>44</b>
<b>CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES</b>	<b>44</b>
<b>CONTRÔLES ET PROCÉDURES</b>	<b>45</b>
Contrôle interne à l'égard de l'information financière	45
Contrôles et procédures de communication de l'information	45

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Troisième 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 6 novembre 2014, il y avait 135 970 950 parts, 2 892 250 options, 13 650 000 parts privilégiées, 230 722 parts assujetties à des restrictions et 1 722 parts différées 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 de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, 23,6 % du portefeuille d'Artis, selon le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles, y compris les coentreprises, se trouvaient aux États-Unis. Dans le passé, les immeubles commerciaux aux États-Unis étaient plus coûteux et offraient des rendements inférieurs, en excluant le facteur d'endettement, à ceux d'immeubles comparables au Canada. La situation a changé, et les investisseurs canadiens peuvent acquérir des immeubles de qualité aux États-Unis qui génèrent des rendements relativement plus élevés que ceux d'immeubles au Canada.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Troisième 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.

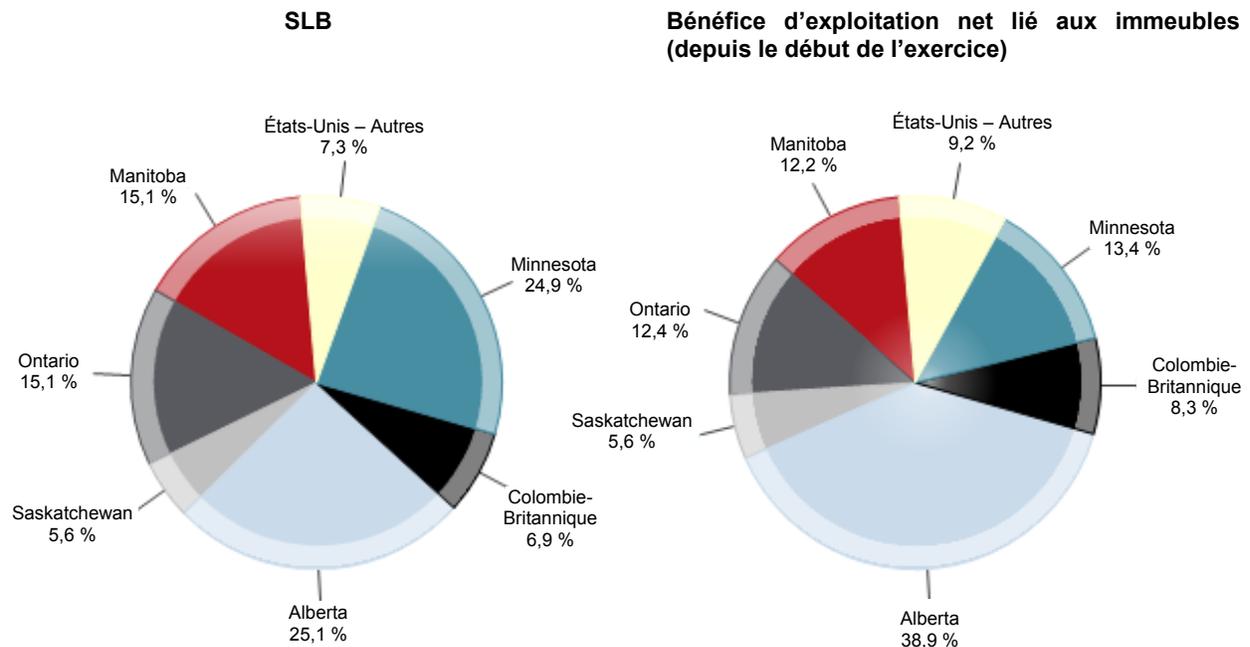
# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

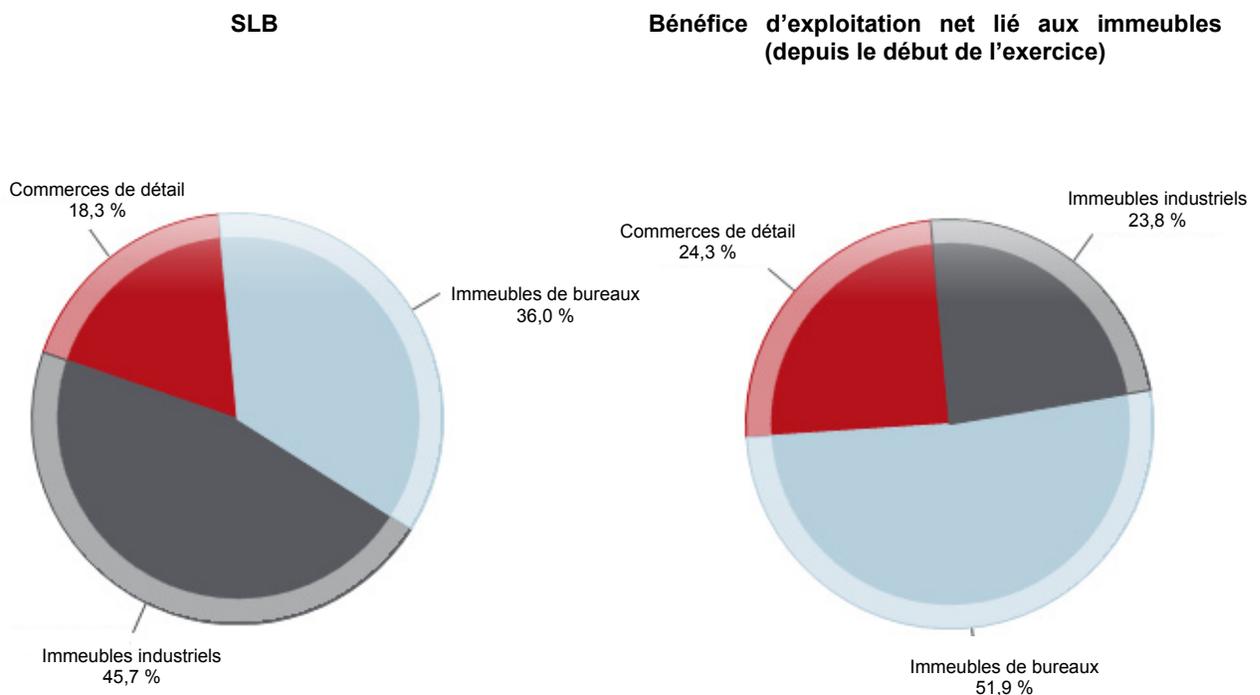
## SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 30 septembre 2014, le portefeuille de la FPI était composé de 244 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 – Troisième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## Portefeuille par type d'actif au 30 septembre 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>
Portefeuille canadien :							
Immeuble							
industriel	Airdrie	Alberta	1	28	0,1 %	100,0 %	100,0 %
	Calgary	Alberta	7	597	2,3 %	99,8 %	99,8 %
	Région d'Edmonton	Alberta	10	1 183	4,6 %	90,4 %	94,3 %
	Grande région de Toronto	Ontario	30	2 505	9,8 %	96,8 %	96,9 %
	Metro Vancouver	C.-B.	1	71	0,3 %	100,0 %	100,0 %
	Red Deer	Alberta	1	126	0,5 %	94,1 %	97,0 %
	Regina	Sask.	1	119	0,5 %	100,0 %	100,0 %
	Saskatoon	Sask.	2	269	1,0 %	100,0 %	100,0 %
	Winnipeg	Manitoba	26	1 455	5,6 %	94,8 %	95,9 %
Immeuble industriel – Total			79	6 353	24,7 %	95,6 %	96,7 %
Immeuble de bureaux							
	Calgary	Alberta	20	2 533	9,9 %	95,9 %	96,1 %
	Région d'Edmonton	Alberta	1	48	0,2 %	89,3 %	92,2 %
	Grande région de Toronto	Ontario	7	1 083	4,2 %	93,0 %	93,2 %
	Metro Vancouver	C.-B.	5	610	2,4 %	94,1 %	96,0 %
	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 %	90,6 %	90,6 %
	Saskatoon	Sask.	1	64	0,2 %	100,0 %	100,0 %
	Winnipeg	Manitoba	9	1 469	5,7 %	94,6 %	95,1 %
Immeuble de bureaux – Total			48	6 310	24,6 %	95,0 %	95,5 %
Commerce de détail							
	Calgary	Alberta	6	467	1,8 %	98,5 %	98,8 %
	Cranbrook	C.-B.	1	288	1,1 %	96,8 %	96,8 %
	Région d'Edmonton	Alberta	6	504	2,0 %	98,1 %	98,7 %
	Edson	Alberta	1	20	0,1 %	100,0 %	100,0 %
	Estevan	Sask.	2	176	0,7 %	96,5 %	96,5 %
	Fort McMurray	Alberta	8	194	0,8 %	100,0 %	100,0 %
	Grande Prairie	Alberta	6	378	1,5 %	93,1 %	93,1 %
	Metro Vancouver	C.-B.	1	165	0,6 %	96,9 %	97,3 %
	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 %	98,3 %	98,9 %
	Saskatoon	Sask.	3	219	0,9 %	97,5 %	97,5 %
	Westbank/						
	West Kelowna	C.-B.	3	433	1,7 %	99,8 %	99,8 %
	Whistler	C.-B.	1	32	0,1 %	92,2 %	92,2 %
	Winnipeg	Manitoba	6	645	2,5 %	96,5 %	97,5 %
Commerce de détail – Total			56	4 070	15,9 %	97,5 %	97,9 %
Total du portefeuille au Canada			183	16 733	65,2 %	95,9 %	96,5 %

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Troisième trimestre de 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## Portefeuille américain :

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 %	90,9 %	93,2 %
Immeuble industriel – Total			34	5 042	19,7 %	91,1	93,3 %
Immeuble de bureaux	Grande région de Denver	Colorado	3	540	2,1 %	97,1 %	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	1 147	4,5 %	89,3 %	89,9 %
Immeuble de bureaux – Total			16	2 919	11,4 %	93,4 %	93,9 %
Commerce de détail	Région des villes jumelles	Minnesota	6	275	1,1 %	97,1 %	97,6 %
Total du portefeuille aux États-Unis			56	8 236	32,2 %	92,1 %	93,7 %
Total – Canada et États-Unis			239	24 969	97,4 %	94,6 %	95,6 %

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 septembre 2014.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

## 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	84,9 %
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 %		54,9 %

1. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction du taux d'occupation et des baux signés relativement aux locaux vacants au 30 septembre 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. Des activités de location sont également en cours pour ces locaux. Le reste de l'immeuble, dont la construction est de génération plus récente, demeure loué à un locataire d'envergure nationale.

Artis a conclu, avec un nouveau locataire, une entente de location visant une superficie d'environ 61 000 pi<sup>2</sup> dans le 1750 Inkster Boulevard pour une durée de sept ans qui commence le 1<sup>er</sup> novembre 2014. Auparavant loué à un seul locataire, 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. Des activités de location par anticipation sont en cours, et Artis a conclu, avec trois locataires d'envergure nationale, des ententes de location visant plus de 65,0 % de l'espace destiné au réaménagement.

Les travaux de construction de Pleasant Valley Landing sont en cours. Cet immeuble sera éventuellement réaménagé en immeuble de commerces de détail de nouvelle génération à locataires multiples. Les activités de prélocation sont en cours, et les travaux de réaménagement devraient être achevés au deuxième trimestre de 2015.

## Nouveaux aménagements en cours

En 2010, Artis avait fait l'acquisition de Fourrell 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 quatrième trimestre de 2014. Artis a loué 100,0 % des locaux de la deuxième phase à un locataire.

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 premier trimestre de 2015.

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 de la première phase, dont la superficie devrait être d'environ 211 000 pi<sup>2</sup>, est en cours.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

## 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, au Texas. 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>.

Au troisième trimestre de 2014, Artis a acheté une parcelle de terrain d'une superficie de 127,36 acres située dans le sous-marché industriel du sud-ouest, à Houston, au Texas. La planification de l'aménagement futur de ce terrain est en cours.

## FAITS SAILLANTS DU TROISIÈME TRIMESTRE DE 2014

### CROISSANCE DU PORTEFEUILLE

Au cours du troisième trimestre de 2014, Artis a fait l'acquisition d'un immeuble commercial.

	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 30 juin 2014	64	9 229	63	4 673	116	11 701	243	25 603
Acquisition	–	–	1	24	–	–	1	24
Portefeuille d'immeubles au 30 septembre 2014	64	9 229	64	4 697	116	11 701	244	25 627

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

### Acquisition d'immeuble

Immeuble	Nombre d'immeubles	Date d'acquisition	Emplacement	Type d'immeuble	Quote-part de la SLB	Prix d'achat
Shoppes of St.Vital	1	9 septembre 2014	Winnipeg (Manitoba)	Commerces de détail	24 266	12 425 \$

Au troisième trimestre de 2014, Artis a fait l'acquisition de un immeuble de commerces de détail situé à Winnipeg, au Manitoba, pour 12 425 \$. Cet immeuble a été acquis à un taux de capitalisation de 6,11 %. Artis a aussi acquis un terrain destiné à l'aménagement d'un immeuble industriel à Houston, au Texas, pour un montant de 12 772 \$ US. Les prix d'achat relatifs à l'acquisition de l'immeuble et au terrain destiné à l'aménagement ont été réglés au moyen des fonds en caisse.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

---

## ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

### Prospectus préalables de base simplifiés

Le 15 juin 2012, la FPI a publié 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 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. Ce prospectus préalable de base a expiré le 15 juillet 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 des montants de 266 250 \$ et de 75 000 \$ US et des débetures de premier rang non garanties aux termes d'un placement pour un montant de 125 000 \$ en vertu de ce prospectus préalable de base simplifié.

Le 17 juillet 2014, la FPI a publié un nouveau 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 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. Au 30 septembre 2014, la FPI avait émis des débetures de premier rang non garanties aux termes de un placement, pour un montant de 75 000 \$ en vertu de ce prospectus préalable de base simplifié.

### Placement de débetures de premier rang non garanties

Le 10 septembre 2014, en vertu du prospectus préalable de base simplifié daté du 17 juillet 2014, Artis a émis des débetures de premier rang non garanties de série A additionnelles d'une valeur nominale de 75 000 \$.

### Remboursements de dettes

Au troisième trimestre de 2014, Artis a effectué des remboursements d'un montant de 39 263 \$ à l'égard de quatre emprunts hypothécaires qui venaient à échéance.

## DISTRIBUTIONS

Au troisième trimestre de 2014, Artis a versé des distributions totales de 41 048 \$ (120 115 \$ depuis le début de l'exercice) aux porteurs de parts, et une tranche de 6 539 \$ (18 920 \$ 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 – Troisième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES

en milliers, sauf les montants par part	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2014	2013	2014	2013
Produits	125 425 \$	121 032 \$	368 974 \$	340 548 \$
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	78 649	78 607	233 053	221 862
Bénéfice de la période	56 817	48 978	141 275	197 857
Bénéfice de base par part ordinaire	0,39	0,36	0,97	1,56
Bénéfice dilué par part ordinaire	0,38	0,35	0,96	1,49
Distributions aux porteurs de parts ordinaires	36 625 \$	34 095 \$	106 914 \$	98 221 \$
Distributions par part ordinaire	0,27	0,27	0,81	0,81
Flux de trésorerie liés aux opérations	49 189 \$	49 359 \$	143 846 \$	138 063 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations par part	0,35	0,38	1,07	1,11
Flux de trésorerie liés aux opérations – ratio de distribution	77,1 %	71,1 %	75,7 %	73,0 %
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés	42 129 \$	42 018 \$	122 717 \$	118 302 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part	0,31	0,33	0,92	0,96
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés – ratio de distribution	87,1 %	81,8 %	88,0 %	84,4 %

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 troisième trimestre de 2014 se sont accrus de 4 393 \$, ou 3,6 %, par rapport aux résultats du troisième trimestre de 2013 (28 426 \$, ou 8,3 %, depuis le début de l'exercice). Le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles a augmenté de 42 \$, ou 0,1 % (11 191 \$, ou 5,0 %, depuis le début de l'exercice), par rapport aux résultats du troisième trimestre de 2013.

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 170 \$, ou 0,3 %, par rapport au troisième trimestre de 2013, et ont augmenté de 5 783 \$, ou 4,2 %, d'un exercice à l'autre. La diminution au troisième trimestre de 2014 est principalement attribuable à des revenus tirés de la résiliation de baux reçus au troisième trimestre de 2013. Les augmentations d'un exercice à l'autre s'expliquent surtout par les acquisitions et la hausse de la valeur des immeubles comparables en 2013 et en 2014. Les flux de trésorerie liés aux opérations dilués par part ont diminué de 0,03 \$, ou 7,9 %, par rapport au troisième trimestre de 2013, et ont diminué de 0,04 \$ pour atteindre 1,07 \$, ou 3,6 %, 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 troisième trimestre de 2014 par rapport au troisième trimestre de 2013, se chiffrant à 0,35 \$ (ils ont augmenté de 0,01 \$, ou 0,9 %, pour s'établir à 1,07 \$ depuis le début de l'exercice).

Les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés ont augmenté de 111 \$, ou 0,3 %, par rapport au troisième trimestre de 2013, et ont augmenté de 4 415 \$, ou 3,7 %, d'un exercice à l'autre. Les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part ont diminué de 0,02 \$, ou 6,1 %, et ont diminué de 0,04 \$ pour s'établir à 0,92 \$, ou 4,2 %, 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, ont augmenté de 0,01 \$, ou 3,3 %, pour s'établir à 0,31 \$ au troisième trimestre de 2014 par rapport au troisième trimestre de 2013 (ils ont grimpé de 0,01 \$, ou 1,1 %, pour atteindre 0,92 \$ 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.

	30 septembre 2014	30 juin 2014	31 mars 2014	31 décembre 2013
Ratio des emprunts hypothécaires, et des autres emprunts garantis sur la valeur comptable brute	41,4 %	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 %	48,6 %	50,0 %	49,0 %
Total de l'actif	5 403 154 \$	5 283 757 \$	5 200 197 \$	5 042 037 \$
Total des passifs financiers non courants	2 228 835	2 192 668	2 328 060	2 187 977

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

Au 30 septembre 2014, le ratio des emprunts hypothécaires et des autres emprunts garantis sur la valeur comptable brute d'Artis a diminué de 4,0 %, passant de 45,4 % au 31 décembre 2013 à 41,4 %.

## 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 troisième trimestre de 2014, la FPI a comptabilisé un amortissement de 2 733 \$ (7 714 \$ depuis le début de l'exercice) en réduction des produits provenant des mesures incitatives à la prise à bail, contre 2 202 \$ (6 372 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2013.

Artis constate les hausses de loyer par paliers de façon linéaire sur toute la durée du bail non résiliable. Au troisième trimestre de 2014, des ajustements de loyer de 1 021 \$ (3 478 \$ depuis le début de l'exercice) ont été comptabilisés de façon linéaire, contre 1 605 \$ (4 371 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième 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 troisième trimestre de 2014, les revenus tirés de la résiliation de baux se sont élevés à 21 \$ (103 \$ depuis le début de l'exercice), contre 3 972 \$ (6 265 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième 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 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2014	2013	2014	2013
Produits	108 657 \$	106 197 \$	326 286 \$	314 976 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	41 977	39 881	124 353	115 583
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	66 680	66 316	201 933	199 393
Ajouter (déduire) les ajustements aux produits sans effet de trésorerie :				
Amortissement des mesures incitatives à la prise à bail	2 705	2 191	7 650	6 339
Ajustement des loyers de façon linéaire	(513)	(1 269)	(2 043)	(3 937)
Bénéfice d'exploitation net des immeubles moins les ajustements aux produits sans effet de trésorerie	68 872 \$	67 238 \$	207 540 \$	201 795 \$

Au troisième trimestre de 2014, Artis a augmenté de 364 \$ (2 540 \$ depuis le début de l'exercice), ou 0,5 % (1,3 % depuis le début de l'exercice), son bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles par rapport au troisième trimestre de 2013. Le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles, moins les ajustements aux produits sans effet de trésorerie, a augmenté de 1 634 \$ (5 745 \$ depuis le début de l'exercice), ou 2,4 % (2,8 % depuis le début de l'exercice) par rapport au troisième trimestre de 2013.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Troisième 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 troisième trimestre de 2014 comparativement à 1 190 \$ (3 378 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième 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 septembre				Périodes de neuf mois closes les 30 septembre			
	2014	2013	Variation	Variation en %	2014	2013	Variation	Variation en %
Commerces de détail	16 659 \$	16 172 \$	487 \$	3,0 %	50 478 \$	48 762 \$	1 716 \$	3,5 %
Immeubles de bureaux	35 007	34 016	991	2,9 %	104 865	102 778	2 087	2,0 %
Immeubles industriels	17 206	17 050	156	0,9 %	52 197	50 255	1 942	3,9 %
<b>Total</b>	<b>68 872 \$</b>	<b>67 238 \$</b>	<b>1 634 \$</b>	<b>2,4 %</b>	<b>207 540 \$</b>	<b>201 795 \$</b>	<b>5 745 \$</b>	<b>2,8 %</b>

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

	Trimestres clos les 30 septembre				Périodes de neuf mois closes les 30 septembre			
	2014	2013	Variation	Variation en %	2014	2013	Variation	Variation en %
Alberta	26 752 \$	26 321 \$	431 \$	1,6 %	80 236 \$	79 044 \$	1 192 \$	1,5 %
Colombie-Britannique	6 669	6 327	342	5,4 %	19 942	19 426	516	2,7 %
Manitoba	9 496	9 076	420	4,6 %	28 542	27 678	864	3,1 %
Ontario	8 930	8 805	125	1,4 %	26 309	25 680	629	2,4 %
Saskatchewan	3 494	3 370	124	3,7 %	10 355	10 135	220	2,2 %
Minnesota	8 844	8 725	119	1,4 %	27 552	25 793	1 759	6,8 %
États-Unis – Autres	4 687	4 614	73	1,6 %	14 604	14 039	565	4,0 %
<b>Total</b>	<b>68 872 \$</b>	<b>67 238 \$</b>	<b>1 634 \$</b>	<b>2,4 %</b>	<b>207 540 \$</b>	<b>201 795 \$</b>	<b>5 745 \$</b>	<b>2,8 %</b>

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

	Trimestres clos les 30 septembre				Périodes de neuf mois closes les 30 septembre			
	2014	2013	Variation	Variation en %	2014	2013	Variation	Variation en %
Canada	55 341 \$	53 899 \$	1 442 \$	2,7 %	165 384 \$	161 963 \$	3 421 \$	2,1 %
États-Unis	13 531	13 339	192	1,4 %	42 156	39 832	2 324	5,8 %
<b>Total</b>	<b>68 872 \$</b>	<b>67 238 \$</b>	<b>1 634 \$</b>	<b>2,4 %</b>	<b>207 540 \$</b>	<b>201 795 \$</b>	<b>5 745 \$</b>	<b>2,8 %</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 septembre		Catégorie d'actifs	Aux 30 septembre	
	2014	2013		2014	2013
Alberta	95,2 %	96,0 %	Commerces de détail	97,4 %	97,2 %
Colombie-Britannique	96,8 %	93,4 %	Immeubles de bureaux	93,8 %	93,8 %
Manitoba	94,9 %	94,0 %	Immeubles industriels	93,5 %	95,6 %
Ontario	95,9 %	97,1 %	<b>Total</b>	<b>94,3 %</b>	<b>95,2 %</b>
Saskatchewan	98,9 %	98,6 %			
Minnesota	90,0 %	93,9 %			
États-Unis – Autres	95,7 %	95,5 %			
<b>Total</b>	<b>94,3 %</b>	<b>95,2 %</b>			

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

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

Au troisième trimestre de 2014, les produits et le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles ont augmenté pour les immeubles de bureaux et les immeubles industriels du portefeuille par rapport au troisième trimestre de 2013. Cette croissance est principalement attribuable aux acquisitions et à la croissance des produits tirés des immeubles comparables. En ce qui concerne les immeubles de commerces de détail, il y a eu une diminution en raison des revenus tirés de la résiliation de baux reçus au troisième trimestre de 2013.

	Trimestres clos les 30 septembre					
	2014			2013		
	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
Produits	27 879 \$	69 739 \$	27 671 \$	29 662 \$	64 131 \$	27 217 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	9 124	28 660	8 992	8 388	25 270	8 767
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	18 755 \$	41 079 \$	18 679 \$	21 274 \$	38 861 \$	18 450 \$
<i>Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles</i>	23,9 %	52,3 %	23,8 %	27,1 %	49,4 %	23,5 %

	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre					
	2014			2013		
	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
Produits	82 887 \$	202 275 \$	83 591 \$	80 782 \$	179 617 \$	80 066 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	26 398	81 383	28 140	23 136	68 573	26 977
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	56 489 \$	120 892 \$	55 451 \$	57 646 \$	111 044 \$	53 089 \$
<i>Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles</i>	24,3 %	51,9 %	23,8 %	26,0 %	50,1 %	23,9 %

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

Au troisième trimestre de 2014, les produits et le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles ont diminué en Saskatchewan. Cette baisse est principalement attribuable aux revenus tirés de la résiliation de baux reçus au troisième trimestre de 2013.

	Trimestre clos le 30 septembre 2014						
	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	Minnesota	Autres
Produits	45 372 \$	10 098 \$	17 109 \$	15 614 \$	6 760 \$	19 869 \$	10 467 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	15 047	3 619	7 431	5 894	2 264	8 831	3 690
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	30 325 \$	6 479 \$	9 678 \$	9 720 \$	4 496 \$	11 038 \$	6 777 \$
<i>Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles</i>	38,6 %	8,3 %	12,3 %	12,4 %	5,7 %	14,1 %	8,6 %

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

## Trimestre clos le 30 septembre 2013

	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	Minnesota	Autres
Produits	44 365 \$	10 237 \$	16 807 \$	15 721 \$	9 197 \$	16 202 \$	8 481 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	13 934	3 650	7 695	5 840	2 033	6 728	2 545
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	30 431 \$	6 587 \$	9 112 \$	9 881 \$	7 164 \$	9 474 \$	5 936 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	38,7 %	8,4 %	11,5 %	12,6 %	9,1 %	12,1 %	7,6 %

## Période de neuf mois close le 30 septembre 2014

	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	Minnesota	Autres
Produits	133 175 \$	30 272 \$	51 869 \$	46 568 \$	19 549 \$	55 448 \$	31 872 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	42 755	10 926	23 412	17 654	6 460	24 223	10 491
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	90 420 \$	19 346 \$	28 457 \$	28 914 \$	13 089 \$	31 225 \$	21 381 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	38,9 %	8,3 %	12,2 %	12,4 %	5,6 %	13,4 %	9,2 %

## Période de neuf mois close le 30 septembre 2013

	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	Minnesota	Autres
Produits	123 729 \$	30 959 \$	48 526 \$	46 543 \$	21 979 \$	46 428 \$	22 301 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	38 025	10 737	21 127	17 109	5 738	19 456	6 494
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	85 704 \$	20 222 \$	27 399 \$	29 434 \$	16 241 \$	26 972 \$	15 807 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	38,6 %	9,1 %	12,4 %	13,3 %	7,3 %	12,2 %	7,1 %

## 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 septembre 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 T3 2014 <sup>1</sup>	T3 2014	T2 2014	T1 2014	T4 2013	T3 2013
Commerces de détail	97,8 %	97,5 %	97,4 %	97,3 %	96,3 %	96,8 %
Immeubles de bureaux	95,0 %	94,5 %	94,0 %	93,6 %	93,6 %	94,3 %
Immeubles industriels	95,2 %	93,6 %	94,0 %	96,3 %	96,7 %	96,7 %
Total du portefeuille	95,6 %	94,6 %	94,6 %	95,5 %	95,5 %	95,8 %

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

## Taux d'occupation par région

	% réservé au T3 2014 <sup>1</sup>	T3 2014	T2 2014	T1 2014	T4 2013	T3 2013
Canada :						
Alberta	96,5 %	95,5 %	95,0 %	95,2 %	95,0 %	96,5 %
Colombie-Britannique	97,6 %	96,8 %	92,6 %	96,3 %	95,3 %	95,4 %
Manitoba	95,8 %	95,0 %	94,7 %	95,2 %	95,5 %	95,2 %
Ontario	96,1 %	96,0 %	95,9 %	96,5 %	96,8 %	97,2 %
Saskatchewan	98,7 %	98,6 %	98,2 %	98,6 %	99,0 %	98,7 %
États-Unis :						
Minnesota	92,8 %	90,9 %	92,9 %	94,4 %	94,3 %	94,1 %
Autres	96,8 %	96,3 %	96,0 %	96,0 %	96,3 %	96,2 %
Total du portefeuille	95,6 %	94,6 %	94,6 %	95,5 %	95,5 %	95,8 %

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

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

### Sommaire des renouvellements

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2014	2013	2014	2013
Superficie locative faisant l'objet d'un renouvellement	386 995	700 382	1 047 542	2 031 971
Pourcentage d'augmentation du taux de location	2,7 %	5,2 %	2,6 %	7,1 %

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.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

## 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	463 343	60 416	146 848	788 469	756 838	1 020 460	5 302 819	8 539 193
Immeubles de bureaux – superficie réservée	41 237	–	274 818	295 054	56 966	–	22 182	690 257
<b>Total – Immeubles de bureaux</b>	<b>504 580</b>	<b>60 416</b>	<b>421 666</b>	<b>1 083 523</b>	<b>813 804</b>	<b>1 020 460</b>	<b>5 325 001</b>	<b>9 229 450</b>
Commerces de détail – superficie non réservée	192 728	16 411	26 604	240 569	515 025	357 326	2 793 332	4 141 995
Commerces de détail – superficie réservée	49 692	–	135 069	170 977	34 656	114 019	7 856	554 589
<b>Total – Commerces de détail</b>	<b>284 740</b>	<b>16 411</b>	<b>161 673</b>	<b>411 546</b>	<b>549 681</b>	<b>471 345</b>	<b>2 801 188</b>	<b>4 696 584</b>
Immeubles industriels – superficie non réservée	745 961	34 706	350 109	1 436 568	2 294 968	1 571 934	3 972 744	10 406 990
Immeubles industriels – superficie réservée	243 172	–	447 185	432 145	38 399	133 102	–	1 294 003
<b>Total – Immeubles industriels</b>	<b>989 133</b>	<b>34 706</b>	<b>797 294</b>	<b>1 868 713</b>	<b>2 333 367</b>	<b>1 705 036</b>	<b>3 972 744</b>	<b>11 700 993</b>
Total – superficie non réservée	1 402 032	111 533	523 561	2 465 606	3 566 831	2 949 720	12 068 895	23 088 178
Total – superficie réservée	376 421	–	857 072	898 176	130 021	247 121	30 038	2 538 849
<b>Total</b>	<b>1 778 453</b>	<b>111 533</b>	<b>1 380 633</b>	<b>3 363 782</b>	<b>3 696 852</b>	<b>3 196 841</b>	<b>12 098 933</b>	<b>25 627 027</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.

## Loyers en vigueur

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

## 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.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

## 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	17,71 \$	18,80 \$	19,00 \$	19,13 \$	18,45 \$	18,59 \$
Loyers du marché	19,08	20,38	20,13	20,62	19,87	20,01
Variation	7,8 %	8,4 %	6,0 %	7,8 %	7,7 %	7,6 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	580 \$	1 714 \$	921 \$	1 514 \$	7 564 \$	12 293 \$
<b>Commerces de détail</b>						
Loyers en vigueur	17,68 \$	14,01 \$	20,13 \$	15,15 \$	19,52 \$	18,55 \$
Loyers du marché	19,60	15,64	23,02	16,16	20,55	19,89
Variation	10,9 %	11,6 %	14,4 %	6,6 %	5,3 %	7,3 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	312 \$	670 \$	1 589 \$	473 \$	2 879 \$	5 923 \$
<b>Immeubles industriels</b>						
Loyers en vigueur	8,01 \$	5,98 \$	6,81 \$	5,61 \$	7,58 \$	6,85 \$
Loyers du marché	8,07	6,19	7,16	6,01	7,64	7,06
Variation	0,8 %	3,5 %	5,1 %	7,2 %	0,8 %	3,0 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	52 \$	393 \$	818 \$	686 \$	252 \$	2 201 \$
<b>Total du portefeuille</b>						
Loyers en vigueur	12,10 \$	11,09 \$	11,48 \$	11,33 \$	15,13 \$	13,30 \$
Loyers du marché	12,79	11,92	12,38	12,17	16,01	14,16
Variation	5,6 %	7,4 %	7,8 %	7,4 %	5,8 %	6,5 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	944 \$	2 777 \$	3 328 \$	2 673 \$	10 695 \$	20 417 \$

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 septembre 2014 étaient supérieurs de 6,5 % aux loyers en vigueur pour l'ensemble du portefeuille (comparativement à 6,7 % au 30 juin 2014), alors que les loyers du marché actuels pour les contrats de location expirant en 2014 et en 2015 sont supérieurs de 5,6 % et de 7,4 %, 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 – Troisième 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	228 241	14 221	84 363	580 741	951 006	503 120	3 497 836	5 859 528
Alberta – superficie réservée	61 144	–	240 515	218 124	59 467	2 351	–	581 601
<b>Total – Alberta</b>	<b>289 385</b>	<b>14 221</b>	<b>324 878</b>	<b>798 865</b>	<b>1 010 473</b>	<b>505 471</b>	<b>3 497 836</b>	<b>6 441 129</b>
C.-B. – superficie non réservée	95 470	7 368	11 795	111 419	253 824	116 308	947 348	1 543 532
C.-B. – superficie réservée	12 428	–	29 303	66 961	1 032	106 393	–	216 117
<b>Total – C.-B.</b>	<b>107 898</b>	<b>7 368</b>	<b>41 098</b>	<b>178 380</b>	<b>254 856</b>	<b>222 701</b>	<b>947 348</b>	<b>1 759 649</b>
Manitoba – superficie non réservée	346 658	27 198	136 756	420 595	413 643	455 004	1 508 783	3 308 637
Manitoba – superficie réservée	89 734	–	254 565	201 043	10 732	–	10 617	566 691
<b>Total – Manitoba</b>	<b>436 392</b>	<b>27 198</b>	<b>391 321</b>	<b>621 638</b>	<b>424 375</b>	<b>455 004</b>	<b>1 519 400</b>	<b>3 875 328</b>
Ontario – superficie non réservée	151 227	32 212	200 833	468 428	704 117	598 028	1 507 995	3 662 840
Ontario – superficie réservée	5 073	–	172 841	15 306	7 300	–	12 633	213 153
<b>Total – Ontario</b>	<b>156 300</b>	<b>32 212</b>	<b>373 674</b>	<b>483 734</b>	<b>711 417</b>	<b>598 028</b>	<b>1 520 628</b>	<b>3 875 993</b>
Sask. – superficie non réservée	59 432	11 297	3 160	91 346	58 332	231 887	723 462	1 178 916
Sask. – superficie réservée	77 986	–	38 334	113 753	17 571	5 275	6 788	259 707
<b>Total – Saskatchewan</b>	<b>137 418</b>	<b>11 297</b>	<b>41 494</b>	<b>205 099</b>	<b>75 903</b>	<b>237 162</b>	<b>730 250</b>	<b>1 438 623</b>
Minnesota – superficie non réservée	460 433	15 685	84 745	742 658	1 154 725	731 559	2 524 771	5 714 576
Minnesota – superficie réservée	121 765	–	108 909	255 832	31 099	133 102	–	650 707
<b>Total – Minnesota</b>	<b>582 198</b>	<b>15 685</b>	<b>193 654</b>	<b>998 490</b>	<b>1 185 824</b>	<b>864 661</b>	<b>2 524 771</b>	<b>6 365 283</b>
Ailleurs aux États-Unis – superficie non réservée	60 571	3 552	1 909	50 419	31 184	313 814	1 358 700	1 820 149
Ailleurs aux États-Unis – superficie réservée	8 291	–	12 605	27 157	2 820	–	–	50 873
<b>Total – ailleurs aux États-Unis</b>	<b>68 862</b>	<b>3 552</b>	<b>14 514</b>	<b>77 576</b>	<b>34 004</b>	<b>313 814</b>	<b>1 358 700</b>	<b>1 871 022</b>
<b>Total – superficie non réservée</b>	<b>1 402 032</b>	<b>111 533</b>	<b>523 561</b>	<b>2 465 606</b>	<b>3 566 831</b>	<b>2 949 720</b>	<b>12 068 895</b>	<b>23 088 178</b>
<b>Total – superficie réservée</b>	<b>376 421</b>	<b>–</b>	<b>857 072</b>	<b>898 176</b>	<b>130 021</b>	<b>247 121</b>	<b>30 038</b>	<b>2 538 849</b>
<b>Total</b>	<b>1 778 453</b>	<b>111 533</b>	<b>1 380 633</b>	<b>3 363 782</b>	<b>3 696 852</b>	<b>3 196 841</b>	<b>12 098 933</b>	<b>25 627 027</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 – Troisième 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	15,72 \$	16,54 \$	17,84 \$	19,63 \$	18,96 \$	18,35 \$
Loyers du marché	16,67	17,79	20,03	20,55	20,42	19,82
Variation	6,0 %	7,5 %	12,3 %	4,7 %	7,7 %	8,1 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	307 \$	997 \$	2 213 \$	468 \$	5 082 \$	9 067 \$
<b>Colombie-Britannique</b>						
Loyers en vigueur	28,64 \$	19,42 \$	19,62 \$	12,95 \$	14,88 \$	16,19 \$
Loyers du marché	27,11	19,87	20,12	12,93	15,20	16,46
Variation	(5,3) %	2,3 %	2,5 %	(0,1) %	2,2 %	1,7 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	(63) \$	80 \$	125 \$	(3) \$	308 \$	447 \$
<b>Manitoba</b>						
Loyers en vigueur	11,33 \$	10,66 \$	10,60 \$	11,98 \$	12,86 \$	11,89 \$
Loyers du marché	12,60	12,06	12,03	14,28	13,65	13,12
Variation	11,3 %	13,1 %	13,5 %	19,3 %	6,1 %	10,4 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	499 \$	870 \$	606 \$	1 050 \$	1 190 \$	4 215 \$
<b>Ontario</b>						
Loyers en vigueur	9,73 \$	8,24 \$	7,87 \$	6,67 \$	11,30 \$	9,33 \$
Loyers du marché	9,85	8,30	7,96	6,71	12,24	9,76
Variation	1,2 %	0,7 %	1,1 %	0,5 %	8,3 %	4,6 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	45 \$	29 \$	60 \$	21 \$	1 432 \$	1 587 \$
<b>Saskatchewan</b>						
Loyers en vigueur	18,48 \$	10,70 \$	20,02 \$	10,11 \$	16,83 \$	14,86 \$
Loyers du marché	21,00	12,05	21,04	11,42	17,39	15,78
Variation	13,6 %	12,6 %	5,1 %	12,9 %	3,3 %	6,1 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	105 \$	277 \$	77 \$	310 \$	410 \$	1 179 \$
<b>Minnesota</b>						
Loyers en vigueur	6,29 \$	6,05 \$	5,83 \$	6,36 \$	9,47 \$	7,56 \$
Loyers du marché	6,42	6,22	6,00	7,10	9,82	7,89
Variation	2,1 %	2,8 %	2,8 %	11,7 %	3,7 %	4,4 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	25 \$	169 \$	196 \$	644 \$	894 \$	1 928 \$
<b>États-Unis – Autres</b>						
Loyers en vigueur	25,52 \$	23,10 \$	25,22 \$	19,41 \$	21,86 \$	21,57 \$
Loyers du marché	27,29	27,68	26,70	19,99	22,87	22,68
Variation	7,0 %	19,8 %	5,9 %	3,0 %	4,6 %	5,1 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	26 \$	355 \$	51 \$	183 \$	1 379 \$	1 994 \$
<b>Total du portefeuille</b>						
Loyers en vigueur	12,10 \$	11,09 \$	11,48 \$	11,33 \$	15,13 \$	13,30 \$
Loyers du marché	12,79	11,92	12,38	12,17	16,01	14,16
Variation	5,6 %	7,4 %	7,8 %	7,4 %	5,8 %	6,5 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	944 \$	2 777 \$	3 328 \$	2 673 \$	10 695 \$	20 417 \$

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 – Troisième 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 septembre 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 de bureaux de Winnipeg et les immeubles industriels de la région des villes jumelles.

Les immeubles de bureaux de Calgary représentent 19,3 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles pour le troisième trimestre de 2014 et 9,9 % du total du portefeuille en termes de SLB. Au total, 41,2 % de la SLB des immeubles de bureaux de Calgary sont situés dans le centre-ville, 36,1 %, en banlieue, et 22,7 %, en périphérie de la ville. Le taux d'inoccupation direct global du marché des immeubles de bureaux de Calgary, tel qu'il a été publié par CBRE, s'élevait à 6,6% au 30 septembre 2014, ce qui représente une diminution par rapport à 7,0 % au 30 juin 2014. Au 30 septembre 2014, le taux d'occupation des immeubles de bureaux d'Artis à Calgary était de 95,9 % (une augmentation par rapport à 94,5 % au 30 juin 2014). Artis a signé des baux relativement à 4,8 % des locaux vacants. En 2014, une superficie de 133 455 pi<sup>2</sup> pourra être relouée, soit 0,5 % de la SLB du portefeuille; 45,0 % 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 52,8 % 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	98 383	13 876	73 454	310 299	236 394	247 741	1 337 473	2 317 620
Calgary – superficie réservée	5 013	–	60 001	95 968	54 146	–	–	215 128
Total – Immeubles de bureaux de Calgary	103 396	13 876	133 455	406 267	290 540	247 741	1 337 473	2 532 748
Autres – superficie non réservée	364 960	46 540	73 394	478 170	520 444	772 719	3 965 346	6 221 573
Autres – superficie réservée	36 224	–	214 817	199 086	2 820	–	22 182	475 129
Total – Autres immeubles de bureaux	401 184	46 540	288 211	677 256	523 264	772 719	3 987 528	6 696 702

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 moins élevée) que la normale en raison de conditions de marché particulières.

## 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	19,21 \$	20,76 \$	23,57 \$	23,68 \$	21,31 \$	21,62 \$
Loyers du marché	20,08	22,56	24,47	24,60	24,47	23,92
Variation	4,5 %	8,7 %	3,8 %	3,9 %	14,8 %	10,6 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	116 \$	731 \$	262 \$	228 \$	4 221 \$	5 558 \$
Autres immeubles de bureaux						
Loyers en vigueur	17,02 \$	17,63 \$	16,47 \$	17,68 \$	17,49 \$	17,42 \$
Loyers du marché	18,63	19,08	17,73	19,34	18,33	18,50
Variation	9,5 %	8,2 %	7,7 %	9,4 %	4,8 %	6,2 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	464 \$	983 \$	659 \$	1 286 \$	3 343 \$	6 735 \$

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

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

produits de l'ajustement des loyers de façon linéaire.

Les immeubles de bureaux de Winnipeg représentent 7,5 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles pour le troisième 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 direct global dans le marché des immeubles de bureaux de Winnipeg, tel qu'il a été publié par CBRE, se chiffrait à 10,5 % au 30 septembre 2014, ce qui représente une légère hausse par rapport à 10,3 % au 30 juin 2014. Au 30 septembre 2014, le taux d'occupation des immeubles de bureaux d'Artis à Winnipeg était de 94,6 %, en hausse par rapport à 94,5 % au 30 juin 2014. En 2014, une superficie de 203 867 pi<sup>2</sup> pourra être relouée, soit 0,8 % de la SLB du portefeuille; 76,8 % 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 40,4 % de la SLB des immeubles de bureaux de Winnipeg viendront à échéance en 2018 ou par la suite.

Les immeubles industriels de la région des villes jumelles représentent 6,9 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles pour le troisième 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, a augmenté, passant de 5,0 % au 30 juin 2014 à 5,2 % au 30 septembre 2014, et est assorti d'un taux d'occupation positif représentant une superficie de 525 271 pi<sup>2</sup> pour le trimestre. Selon CBRE, il s'agit du dix-septième 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 4,99 \$ le pied carré, comparativement à 5,03 \$ le pied carré au 30 juin 2014. Le taux d'occupation de ce segment du portefeuille était de 90,9 % au 30 septembre 2014 par rapport à 93,5 % au 30 juin 2014. Artis a signé des baux visant 25,2 % des locaux vacants. En 2014, une superficie de 175 955 pi<sup>2</sup> pourra être relouée, soit 0,7 % de la SLB du portefeuille; des baux ont été signés relativement à 58,4 % des locaux qui deviennent vacants.

## CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois	
	30 septembre		closes les 30 septembre	
	2014	2013	2014	2013
Frais comptables, frais juridiques et frais de consultation	316 \$	229 \$	1 080 \$	954 \$
Frais de société ouverte	307	280	1 146	941
Rémunération fondée sur des parts	403	455	1 262	1 338
Salaires et avantages	862	669	2 341	1 718
Amortissement	143	129	429	357
Frais généraux et d'administration	436	560	1 321	1 701
Total des charges du siège social	2 467 \$	2 322 \$	7 579 \$	7 009 \$

Au cours du troisième trimestre de 2014, les charges du siège social se sont élevées à 2 467 \$ (7 579 \$ depuis le début de l'exercice), ou 2,0 % (2,0 % depuis le début de l'exercice), du total des produits, contre 2 322 \$ (7 009 \$ depuis le début de l'exercice), ou 1,9 % (2,0 % depuis le début de l'exercice), du total des produits au troisième 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 26 946 \$ (80 878 \$ depuis le début de l'exercice) ont augmenté de 723 \$ (4 706 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2014 par rapport au troisième trimestre de 2013 en raison principalement 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 septembre 2014 était de 4,24 %, une diminution par rapport à 4,27 % au 31 décembre 2013. Le taux d'intérêt nominal moyen pondéré au 30 septembre 2014 se chiffrait à 4,09 % par rapport à 4,10 % au 31 décembre 2013.

Au troisième trimestre de 2014, Artis a comptabilisé des charges d'intérêts de 3 937 \$ (10 401 \$ depuis le début de l'exercice) sur les débetures en circulation, comparativement à 2 611 \$ (7 782 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2013.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

---

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 2,84 fois (2,80 fois depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2014, par rapport à 2,93 fois (2,84 fois depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2013.

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

Au troisième trimestre de 2014, Artis a comptabilisé une perte sur la participation dans des coentreprises de 472 \$ (bénéfice de 117 \$ depuis le début de l'exercice), comparativement à un bénéfice de 769 \$ (bénéfice de 1 875 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième 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.

## **PROFIT (PERTE) LIÉ(E) 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 troisième trimestre de 2014, le profit lié à la juste valeur des immeubles de placement s'est établi à 11 725 \$ (profit de 19 583 \$ depuis le début de l'exercice), contre une perte de 2 886 \$ (profit de 60 973 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième 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 compression du taux de capitalisation pour les immeubles de catégorie A du marché des immeubles de bureaux de la région métropolitaine de Phoenix ainsi que la compression du taux de capitalisation pour les immeubles industriels de la région des villes jumelles ont contribué au profit lié à la juste valeur au cours du troisième trimestre de 2014.

## **(PERTE) PROFIT DE CHANGE**

Au troisième 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 4 834 \$ (perte de 17 595 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2014, contre un profit de 1 353 \$ (perte de 4 654 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2013.

## **COÛTS DE TRANSACTION**

Au cours du troisième trimestre de 2014, des coûts de transaction de 162 \$ (1 646 \$ depuis le début de l'exercice) ont été comptabilisés en charges, contre 299 \$ (5 371 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2013. Les coûts de transaction sont liés à l'acquisition d'immeubles de placement et de coentreprises.

## **PROFIT (PERTE) 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 troisième trimestre de 2014, la FPI a comptabilisé un profit latent sur l'ajustement de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt en cours de 860 \$ (perte de 5 228 \$ depuis le début de l'exercice), contre une perte latente de 1 093 \$ (profit de 4 817 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième 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 troisième trimestre de 2014, les autres éléments du résultat global comprenaient un profit de change latent de 32 513 \$ (profit de 41 378 \$ depuis le début de l'exercice), comparativement à une perte de 8 515 \$ (profit de 12 537 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième 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.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

## 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.

## 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.

	Trimestre clos le 30 septembre 2014	Période de neuf mois close le 30 septembre 2014	Exercice clos le 31 décembre 2013	Exercice clos le 31 décembre 2012
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	62 675 \$	149 885 \$	194 507 \$	151 738 \$
Bénéfice net	56 817	141 275	191 155	340 339
Distributions déclarées	41 048	120 115	146 459	117 948
Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par rapport aux distributions déclarées	21 627	29 770	48 048	33 790
Excédent du bénéfice net par rapport aux distributions déclarées	15 769	21 160	44 696	222 391

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2014, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont excédé les distributions déclarées de 21 627 \$ (29 770 \$ depuis le début de l'exercice), et le bénéfice net a excédé les distributions déclarées de 15 769 \$ (21 160 \$ depuis le début de l'exercice).

Artis a versé des distributions totales de 41 048 \$ (120 115 \$ depuis le début de l'exercice) aux porteurs de parts au troisième trimestre de 2014, et une tranche de 6 539 \$ (18 920 \$ depuis le début de l'exercice) a été versée aux termes du RRD.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Troisième 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 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2014	2013	2014	2013
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	62 675 \$	59 590 \$	149 885 \$	151 041 \$
Ajouter (déduire) :				
Amortissement des biens et du matériel	(143)	(129)	(429)	(357)
Amortissement d'emprunts hypothécaires supérieurs et inférieurs au marché, montant net	450	458	1 368	1 342
Ajustement de loyers de façon linéaire	1 021	1 605	3 478	4 371
Ajustement lié aux participations dans des coentreprises	834	614	2 238	1 035
Perte de change réalisée	419	519	14 114	1 782
Perte de change latente liée aux activités aux États-Unis	(1 454)	(442)	(9 148)	(4 089)
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	(403)	(455)	(1 262)	(1 338)
Accroissement de la composante passif des débetures	153	84	309	242
Accroissement des coûts de financement compris dans les charges d'intérêts	(748)	(776)	(2 248)	(2 382)
Coûts de transaction liés aux acquisitions	162	299	1 646	5 371
Variations des éléments sans effet de trésorerie liés aux opérations	(9 600)	(7 982)	(3 756)	(9 316)
Hausse des frais de location	246	–	852	–
Distributions sur parts privilégiées	(4 423)	(4 026)	(13 201)	(9 639)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période</b>	<b>49 189 \$</b>	<b>49 359 \$</b>	<b>143 846 \$</b>	<b>138 063 \$</b>
Flux de trésorerie liés aux opérations par part				
De base	0,36 \$	0,39 \$	1,09 \$	1,14 \$
Dilués	0,35 \$	0,38 \$	1,07 \$	1,11 \$
Nombre moyen pondéré de parts ordinaires en circulation :				
De base	135 563	126 207	131 373	120 949
Dilué <sup>1</sup>	146 245	136 880	142 034	131 753

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.

Au troisième trimestre de 2014, les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 170 \$ (augmentation de 5 783 \$ depuis le début de l'exercice), ou 0,3 % (4,2 % depuis le début de l'exercice), par rapport au troisième trimestre de 2013. L'augmentation d'un exercice à l'autre 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 ont diminué de 0,03 \$, ou 7,7 %, par rapport au troisième trimestre de 2013 (diminution de 0,05 \$ depuis le début de l'exercice, ou 4,4 %). Sur une base diluée, les flux de trésorerie liés aux opérations par part ont diminué de 0,03 \$, ou 7,9 % (diminution de 0,04 \$ depuis le début de l'exercice, ou 3,6 %), par rapport au troisième trimestre de 2013.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

Les flux de trésorerie liés aux opérations pour la période, à l'exclusion des revenus liés à la résiliation de baux reçus de locataires d'un montant de 21 \$ (103 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2014 et d'un montant de 3 972 \$ (6 265 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2013, étaient de 49 168 \$ (143 743 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2014, comparativement à 45 387 \$ (131 798 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2013, ce qui correspond à une augmentation de 3 781 \$ (11 945 \$ depuis le début de l'exercice), ou 8,3 % (9,1 % 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 \$, inchangés au troisième trimestre de 2014 par rapport au troisième trimestre de 2013 (ils ont augmenté de 0,01 \$, ou 0,9 %, pour s'établir à 1,07 \$ depuis le début de l'exercice).

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.

Les tableaux ci-après illustrent le rapprochement du nombre moyen pondéré de parts ordinaires de base et de parts ordinaires dilués, 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 septembre	
	2014	2013
Parts de base	135 563	126 207
Ajouter :		
Options <sup>1</sup>	168	78
Parts assujetties à des restrictions <sup>1</sup>	229	–
Débitures <sup>1</sup>	10 285	10 595
<b>Parts diluées</b>	<b>146 245</b>	<b>136 880</b>

## Rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations dilués

	Trimestres clos les 30 septembre	
	2014	2013
Flux de trésorerie liés aux opérations	49 189 \$	49 359 \$
Ajouter :		
Options <sup>1</sup>	–	–
Parts assujetties à des restrictions <sup>1</sup>	(27)	–
Débitures <sup>1</sup>	2 609	2 631
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations dilués</b>	<b>51 771 \$</b>	<b>51 990 \$</b>

1. Les débitures convertibles de toutes les séries, les options dans le cours et les parts assujetties à des restrictions ont eu un effet dilutif au troisième trimestre de 2014. Les débitures de toutes les séries et les options dans le cours ont eu un effet dilutif au troisième trimestre de 2013.

## Rapprochement des parts ordinaires diluées

	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2014	2013
Parts de base	131 373	120 949
Ajouter :		
Options <sup>1</sup>	166	209
Parts assujetties à des restrictions <sup>1</sup>	210	–
Débitures <sup>1</sup>	10 285	10 595
<b>Parts diluées</b>	<b>142 034</b>	<b>131 753</b>

## Rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations dilués

	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2014	2013
Flux de trésorerie liés aux opérations	143 846 \$	138 063 \$
Ajouter :		
Options <sup>1</sup>	–	–
Parts assujetties à des restrictions <sup>1</sup>	4	–
Débitures <sup>1</sup>	7 759	7 755
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations dilués</b>	<b>151 609 \$</b>	<b>145 818 \$</b>

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

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Troisième 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		Périodes de neuf	
	30 septembre		mois closes les	
	2014	2013	2014	2013
Bénéfice de la période	56 817 \$	48 978 \$	141 275 \$	197 857 \$
Ajouter l'amortissement des éléments suivants :				
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par imputation aux produits	2 733	2 202	7 714	6 372
Ajouter (déduire) :				
(Profit) perte lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	(11 725)	2 886	(19 583)	(60 973)
Perte (profit) de change	4 834	(1 353)	17 595	4 654
Coûts de transaction liés aux acquisitions	162	299	1 646	5 371
Ajustement lié aux participations dans des coentreprises	1 405	(155)	2 392	(840)
(Profit) perte latent(e) sur instruments financiers	(860)	528	5 156	(4 739)
Hausse des frais de location	246	–	852	–
Distributions sur parts privilégiées	(4 423)	(4 026)	(13 201)	(9 639)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période</b>	<b>49 189 \$</b>	<b>49 359 \$</b>	<b>143 846 \$</b>	<b>138 063 \$</b>

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Troisième 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		Périodes de neuf	
	30 septembre		mois closes les	
	2014	2013	2014	2013
Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période	49 189 \$	49 359 \$	143 846 \$	138 063 \$
Ajouter (déduire) les éléments suivants :				
Réserve au titre des dépenses d'investissement	(1 280)	(1 230)	(3 761)	(3 170)
Réserve au titre des frais de location	(5 121)	(4 923)	(15 045)	(13 502)
Ajustements de loyers sur une base linéaire <sup>1</sup>	(1 062)	(1 643)	(3 585)	(4 427)
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	403	455	1 262	1 338
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés pour la période	42 129 \$	42 018 \$	122 717 \$	118 302 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part				
De base	0,31 \$	0,33 \$	0,93 \$	0,98 \$
Dilué	0,31 \$	0,33 \$	0,92 \$	0,96 \$

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

Au troisième trimestre de 2014, les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés ont augmenté de 111 \$ (4 415 \$ depuis le début de l'exercice), ou 0,3 % (3,7 % depuis le début de l'exercice), par rapport au troisième trimestre de 2013. Les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part ont diminué de 0,02 \$, ou 6,1 % (diminution de 0,05 \$ depuis le début de l'exercice, ou 5,1 %). Les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés dilués par part ont diminué de 0,02 \$, ou 6,1 % par rapport au troisième trimestre de 2013 (diminution de 0,04 \$, ou 4,2 %, 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 de locataires d'un montant de 21 \$ (103 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2014 et d'un montant de 3 972 \$ (6 265 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2013, étaient de 42 108 \$ (122 614 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2014, comparativement à 38 046 \$ (112 037 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2013, ce qui correspond à une augmentation de 4 062 \$ (10 577 \$ depuis le début de l'exercice), ou 10,7 % (9,4 % 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, ont augmenté de 0,01 \$, ou 3,3 %, pour s'établir à 0,31 \$ au troisième trimestre de 2014 par rapport au troisième trimestre de 2013 (ils ont augmenté de 0,01 \$, ou 1,1 %, pour se chiffrer à 0,92 \$ depuis le début de l'exercice).

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

## ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE

### ACTIF

	30 septembre 2014	31 décembre 2013	Augmentation (diminution)
Actifs non courants :			
Immeubles de placement et immeubles de placement en cours d'aménagement	5 081 910 \$	4 899 158 \$	182 752 \$
Participations dans des coentreprises	97 532	42 434	55 098
Autres actifs non courants	20 539	21 613	(1 074)
Actifs courants :			
Trésorerie, équivalents de trésorerie et trésorerie détenue en fiducie	129 745	53 775	75 970
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	47 992	–	47 992
Autres actifs courants	25 436	25 057	379
	5 403 154 \$	5 042 037 \$	361 117 \$

### 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 :				
Acquisitions	99 512	–	–	99 512
Dépenses d'investissement	5 699	9 049	–	14 748
Frais de location	3 823	–	–	3 823
Cessions	(16 672)	–	–	(16 672)
Reclassement des immeubles de placement en cours d'aménagement	36 246	(36 246)	–	–
Reclassement des immeubles de placement détenus en vue de la vente	(45 415)	–	45 415	–
Profit de change	3 061	534	–	3 595
Ajustement de loyers de façon linéaire	2 457	–	–	2 457
Mesures incitatives à la prise à bail, déduction faite de l'amortissement	3 063	51	–	3 114
Profit (perte) lié(e) à la juste valeur	8 606	(748)	–	7 858
Solde au 30 juin 2014	4 952 257	19 921	45 415	5 017 593
Ajouts :				
Acquisitions	12 425	14 560	–	26 985
Dépenses d'investissement	7 473	5 302	–	12 775
Frais de location	2 295	2	–	2 297
Cession	1	–	–	1
Reclassement des immeubles de placement en cours d'aménagement	(4 764)	4 764	–	–
Perte de change	51 917	24	2 268	54 209
Ajustement de loyers de façon linéaire	1 004	–	17	1 021
Mesures incitatives à la prise à bail, déduction faite de l'amortissement	3 319	(23)	–	3 296
Profit (perte) lié(e) à la juste valeur	13 650	(2 217)	292	11 725
Solde au 30 septembre 2014	5 039 577 \$	42 333 \$	47 992 \$	5 129 902 \$

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Troisième 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		Périodes de neuf	
	30 septembre		mois closes les	
	2014	2013	2014	2013
Contrepartie en trésorerie	26 996 \$	51 178 \$	86 273 \$	270 989 \$
Dette à long terme, y compris les emprunts hypothécaires supérieurs et inférieurs au marché, déduction faite des coûts de financement	(11)	61 545	40 224	223 466
Total	26 985 \$	112 723 \$	126 497 \$	494 455 \$

## 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 troisième trimestre de 2014, les dépenses d'investissement ont totalisé 12 775 \$ (27 523 \$ depuis le début de l'exercice), contre 19 133 \$ (38 059 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2013. Au troisième trimestre de 2014, les dépenses d'investissement se sont élevées à 5 332 \$ (15 355 \$ depuis le début de l'exercice). La tranche restante de 7 443 \$ (12 168 \$ depuis le début de l'exercice) au titre des dépenses d'investissement concerne principalement des rénovations intérieures et extérieures, le remplacement de toits, le remplacement de systèmes de chauffage, de ventilation et de climatisation et l'amélioration de parcs de stationnement. Une tranche d'environ 2 885 \$ (5 284 \$ 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 troisième trimestre de 2014, Artis a engagé, au titre des mesures incitatives à la prise à bail et des frais de location, un montant de 8 326 \$ (20 244 \$ depuis le début de l'exercice), contre 6 478 \$ (17 426 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième 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		Périodes de neuf	
	30 septembre		mois closes les	
	2014	2013	2014	2013
Mesures incitatives à la prise à bail	6 029 \$	4 313 \$	14 124 \$	11 470 \$
Frais de location	2 297	2 165	6 120	5 956
Total	8 326 \$	6 478 \$	20 244 \$	17 426 \$

## Profit de change

Au troisième trimestre de 2014, le profit de change sur les immeubles de placement s'est établi à 54 209 \$ (profit de 57 804 \$ 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 1,0676 au 30 juin 2014 à 1,1208 au 30 septembre 2014.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

## *Profit (perte) lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement*

Au troisième trimestre de 2014, la FPI a comptabilisé un profit lié à la juste valeur d'immeubles de placement de 11 725 \$ (profit de 19 583 \$ depuis le début de l'exercice), contre une perte de 2 886 \$ (profit de 60 973 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2013. Du 31 décembre 2013 au 30 septembre 2014, la FPI a enregistré une compression d'environ un point de base de la moyenne pondérée des taux de capitalisation dans tout le portefeuille. En comparaison, du 31 décembre 2012 au 30 septembre 2013, la FPI avait enregistré une compression d'environ neuf points de base de la moyenne pondérée des taux de capitalisation dans tout le portefeuille. Le profit lié à la juste valeur pour le troisième trimestre de 2014 était principalement attribuable à la compression du taux de capitalisation du marché des immeubles de bureaux de catégorie A dans la région métropolitaine de Phoenix et à une compression du taux de capitalisation des immeubles industriels de la région des villes jumelles. La perte liée à la juste valeur pour le troisième trimestre de 2013 était essentiellement attribuable à l'augmentation des taux de capitalisation dans le marché des immeubles de bureaux de la banlieue de la RGT.

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 septembre 2014			31 décembre 2013		
	Maximum	Minimum	Moyenne pondérée	Maximum	Minimum	Moyenne pondérée
Immeubles de bureaux :						
États-Unis	8,50 %	6,00 %	6,85 %	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 %	6,34 %	8,50 %	5,25 %	6,32 %
Immeubles industriels :						
États-Unis	8,00 %	6,25 %	6,92 %	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 %	6,61 %	8,00 %	5,75 %	6,68 %
Commerces de détail :						
États-Unis	8,75 %	6,00 %	7,12 %	8,75 %	6,00 %	7,28 %
Canada	8,25 %	5,50 %	6,28 %	7,50 %	5,50 %	6,31 %
Commerces de détail – Total	8,75 %	5,50 %	6,33 %	8,75 %	5,50 %	6,36 %
Total :						
Portefeuille aux États-Unis	8,75 %	6,00 %	6,89 %	8,75 %	6,00 %	7,06 %
Portefeuille au Canada	8,25 %	5,25 %	6,27 %	7,75 %	5,25 %	6,26 %
Total du portefeuille	8,75 %	5,25 %	6,40 %	8,75 %	5,25 %	6,41 %

## **Participations dans des coentreprises**

Au 30 septembre 2014, la FPI détenait des placements de 97 532 \$ 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 Corridor Park en 2014, et de l'apport de liquidités à ces projets.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Troisième 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 19 303 \$ au 30 septembre 2014, comparativement à 20 464 \$ au 31 décembre 2013.

## Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au 30 septembre 2014, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la FPI se chiffraient à 123 141 \$, 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 septembre 2014	31 décembre 2013	Augmentation (diminution)
Passifs non courants :			
Emprunts hypothécaires et autres emprunts	1 843 139 \$	2 006 614 \$	(163 475) \$
Débtures non garanties de premier rang	199 467	–	199 467
Débtures convertibles	186 143	181 282	4 861
Autres passifs non courants	86	81	5
Passifs courants :			
Partie à court terme des emprunts hypothécaires et autres emprunts	393 325	280 983	112 342
Partie à court terme des débtures convertibles	1 499	3 982	(2 483)
Autres passifs courants	97 047	84 848	12 199
Dette bancaire	1 100	–	1 100
	<b>2 721 806 \$</b>	<b>2 557 790 \$</b>	<b>164 016 \$</b>

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 débtures 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 et autres emprunts garantis sur la valeur comptable brute d'Artis s'établissait à 41,4 % au 30 septembre 2014, comparativement à 45,4 % au 31 décembre 2013.

	30 septembre 2014	31 décembre 2013
Valeur comptable brute	5 404 800 \$	5 043 254 \$
Emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis	2 236 464	2 287 597
Ratio des emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis sur la valeur comptable brute	41,4 %	45,4 %
Passif lié aux actions privilégiées	86 \$	81 \$
Valeur comptable des débtures	387 109	185 264
Dette bancaire	1 100	–
Total de la dette à long terme et de la dette bancaire	2 624 759	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 débtures non garanties de premier rang et des débtures 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 septembre 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 54,6 %.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

Le ratio des débetures de premier rang non garanties sur les actifs non grevés d'Artis s'élevait à 37,1 % au 30 septembre 2014.

	30 septembre 2014	31 décembre 2013
Actifs non grevés	537 937 \$	227 668 \$
Débetures de premier rang non garanties	199 467	–
Ratio des débetures de premier rang non garanties sur les actifs non grevés	37,1 %	– %

## 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 majorité des immeubles de placement de la FPI a été donnée en garantie aux termes de conventions d'emprunts hypothécaires et d'autres emprunts. Au troisième trimestre de 2014, des remboursements sur le capital de 14 519 \$ (43 805 \$ depuis le début de l'exercice) ont été effectués, contre 14 138 \$ (40 294 \$ depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2013.

Au troisième trimestre de 2014, Artis a effectué des remboursements d'un montant de 39 263 \$ (78 225 \$ depuis le début de l'exercice) à l'égard de quatre emprunts hypothécaires venant à échéance.

La durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de tous les emprunts hypothécaires et autres emprunts était de 4,0 ans au 30 septembre 2014, par rapport à 4,3 ans au 31 décembre 2013.

### Dettes hypothécaires 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. L'intégralité de la dette hypothécaire 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 septembre 2014, la FPI avait une dette hypothécaire à taux variable de 592 724 \$, contre 575 463 \$ au 31 décembre 2013. Cette variation s'explique essentiellement par l'incidence du taux de change. Au 30 septembre 2014, la FPI avait conclu des swaps de taux d'intérêt pour couvrir le risque de taux d'intérêt lié à une tranche de 369 483 \$ 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 223 241 \$, ou 8,5 %, du total de la dette, excluant la dette bancaire.

## Débetures non garanties de premier rang

Au 30 septembre 2014, la valeur comptable des débetures non garanties de premier rang se chiffrait à 199 467 \$, 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 et le 10 septembre 2014.

## Débetures convertibles

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

		30 septembre 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 %	1 499 \$	1 500 \$	3 982 \$	4 000 \$
Série F	22 avr. 2010	30 juin 2020	6,00 %	85 143	86 170	85 034	86 170
Série G	21 avr. 2011	30 juin 2018	5,75 %	101 000	98 630	96 248	93 597
				187 642 \$	186 300 \$	185 264 \$	183 767 \$

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

La valeur comptable des débetures convertibles a augmenté de 2 378 \$ par rapport au 31 décembre 2013. Cette augmentation résulte principalement des opérations de change sur les débetures de série G et a été contrebalancée par le remboursement d'une tranche de 2 500 \$ des débetures de série D le 15 janvier 2014.

## Autres passifs courants

Les autres passifs courants comprennent les créditeurs 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 septembre 2014, d'un montant de 12 886 \$, dont une tranche de 12 223 \$ a été versée subséquemment le 15 octobre 2014, et la tranche restante, le 31 octobre 2014. Au 30 septembre 2014, la FPI n'avait pas de facilité de crédit à terme renouvelable. Au 30 septembre 2014, un montant de 1 100 \$ 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 197 101 \$ entre le 31 décembre 2013 et le 30 septembre 2014. Cette augmentation découle principalement d'un bénéfice de 141 275 \$ pour la période, de l'émission de parts pour un montant de 135 150 \$ et d'un profit de change latent de 41 378 \$ inclus dans les autres éléments du résultat global. Cette augmentation a été partiellement contrebalancée par des distributions de 121 089 \$ versées aux porteurs de parts.

## SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au troisième trimestre de 2014, Artis a généré des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de 62 675 \$ (149 885 \$ 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 41 977 \$ (120 291 \$ depuis le début de l'exercice). Des flux de trésorerie de 14 519 \$ (43 805 \$ depuis le début de l'exercice) ont été affectés aux remboursements sur le capital d'emprunts hypothécaires et d'autres emprunts.

Au troisième trimestre de 2014, des flux de trésorerie de 21 101 \$ (47 767 \$ 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 septembre 2014, Artis disposait de 123 141 \$ 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.

Au 30 septembre 2014, la FPI disposait de 39 propriétés qui n'étaient pas grevées de charges et de deux parcelles de terrain destinées à l'aménagement qui n'étaient pas grevées de charges, et qui représentaient une juste valeur de 537 937 \$.

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 septembre 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 débetures ou de parts et des fonds en caisse disponibles.

## OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

	Total	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 4 à 5 ans	Après 5 ans
Dette bancaire	1 100 \$	1 100 \$	– \$	– \$	– \$
Créditeurs et autres passifs <sup>1</sup>	72 292	72 292	–	–	–
Débetures convertibles <sup>2</sup>	186 300	1 500	–	98 630	86 170
Débetures non garanties de premier rang <sup>2</sup>	200 000	–	–	200 000	–
Emprunts hypothécaires et autres emprunts <sup>1</sup>	2 295 898	370 905	1 041 136	254 614	629 243
Total	2 755 590 \$	445 797 \$	1 041 136 \$	553 244 \$	715 413 \$

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

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

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

Au 30 septembre 2014, les emprunts hypothécaires et autres emprunts échéant à moins de un an comprenaient des emprunts hypothécaires venant à échéance d'un montant de 314 481 \$ et des remboursements sur le capital d'emprunts hypothécaires d'un montant de 56 424 \$.

## SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES

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

	T3 2014	T2 2014	T1 2014	T4 2013	T3 2013	T2 2013	T1 2013	T4 2012
Produits	125 425 \$	119 896 \$	123 653 \$	122 870 \$	121 032 \$	110 737 \$	108 779	105 036 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	46 776	42 827	46 318	47 850	42 425	38 998	37 263	38 379
	78 649	77 069	77 335	75 020	78 607	71 739	71 516	66 657
Autres produits (charges) :								
Charges du siège social	(2 467)	(2 582)	(2 530)	(2 704)	(2 322)	(2 354)	(2 333)	(2 884)
Charges d'intérêts	(26 946)	(27 342)	(26 590)	(26 443)	(26 223)	(25 308)	(24 641)	(24 764)
Produits d'intérêts	464	521	391	412	507	624	483	519
(Perte) bénéfici(e) tiré(e) des participations dans des coentreprises	(472)	(165)	754	5 581	769	1 106	–	–
Profit (perte) lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	11 725	18 565	(10 707)	(56 588)	(2 886)	29 035	34 824	61 037
(Perte) profit de change	(4 834)	(8 406)	(4 355)	(2 915)	1 353	(4 622)	(1 385)	(240)
Coûts de transaction	(162)	(1 396)	(88)	(314)	(299)	(3 589)	(1 483)	(1 511)
Profit (perte) sur instruments financiers	860	(2 792)	(3 224)	1 249	(528)	4 671	596	(89)
Bénéfice (perte) de la période	56 817	53 472	30 986	(6 702)	48 978	71 302	77 577	98 725
Autres éléments du résultat global :								
Profit (perte) de change latent(e)	32 513	(9 637)	18 502	14 563	(8 515)	14 783	6 269	2 712
Bénéfice global de la période	89 330 \$	43 835 \$	49 488 \$	7 861 \$	40 463 \$	86 085 \$	83 846	101 437 \$
Bénéfice (perte) par part attribuable aux porteurs de parts ordinaires :								
De base	0,39 \$	0,37 \$	0,21 \$	(0,09) \$	0,36 \$	0,56 \$	0,65	0,87 \$
Dilué	0,38 \$	0,36 \$	0,21 \$	(0,09) \$	0,35 \$	0,53 \$	0,62	0,81 \$

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 – Troisième 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	T3 2014	T2 2014	T1 2014	T4 2013	T3 2013	T2 2013	T1 2013	T4 2012
Bénéfice (perte) de la période	56 817 \$	53 472 \$	30 986 \$	(6 702) \$	48 978 \$	71 302 \$	77 577 \$	98 725 \$
Ajouter (déduire) les éléments suivants :								
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par imputation aux produits	2 733	2 535	2 446	2 919	2 202	2 159	2 011	1 954
(Profit) perte lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	(11 725)	(18 565)	10 707	56 588	2 886	(29 035)	(34 824)	(61 037)
Perte (profit) de change	4 834	8 406	4 355	2 915	(1 353)	4 622	1 385	240
Coûts de transaction liés aux acquisitions	162	1 396	88	314	299	3 589	1 483	1 511
Ajustement lié aux participations dans des coentreprises	1 405	1 085	(98)	(5 015)	(155)	(685)	–	–
(Profit) perte latent(e) sur instruments financiers	(860)	2 792	3 224	(1 249)	528	(4 671)	(596)	89
Frais de location supplémentaires	246	275	331	–	–	–	–	–
Distributions sur parts privilégiées	(4 423)	(4 370)	(4 408)	(4 366)	(4 026)	(3 354)	(2 259)	(2 113)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période</b>	<b>49 189 \$</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>Flux de trésorerie liés aux opérations par part</b>								
De base	0,36 \$	0,36 \$	0,37 \$	0,36 \$	0,39 \$	0,36 \$	0,39 \$	0,35 \$
Dilués	0,35 \$	0,35 \$	0,36 \$	0,35 \$	0,38 \$	0,35 \$	0,38 \$	0,34 \$
<b>Nombre moyen pondéré de parts ordinaires en circulation :</b>								
De base	135 563	131 098	127 369	126 728	126 207	121 467	115 050	110 947
Dilué <sup>1</sup>	146 245	141 773	138 034	137 322	136 880	132 338	125 903	121 810
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période</b>	<b>49 189 \$</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>
Ajouter (déduire) les éléments suivants :								
Réserve au titre des dépenses d'investissement	(1 280)	(1 225)	(1 256)	(1 247)	(1 230)	(1 121)	(819)	(792)
Réserve au titre des frais de location	(5 121)	(4 901)	(5 023)	(4 987)	(4 923)	(4 482)	(4 097)	(3 694)
Ajustements de loyers sur une base linéaire <sup>2</sup>	(1 062)	(1 165)	(1 358)	(1 200)	(1 643)	(1 344)	(1 440)	(1 560)
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	403	386	473	489	455	440	443	586
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés pour la période</b>	<b>42 129 \$</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>Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part</b>								
De base	0,31 \$	0,31 \$	0,32 \$	0,30 \$	0,33 \$	0,31 \$	0,34 \$	0,31 \$
Dilués	0,31 \$	0,30 \$	0,31 \$	0,30 \$	0,33 \$	0,30 \$	0,33 \$	0,30 \$
<b>Nombre moyen pondéré de parts ordinaires en circulation :</b>								
De base	135 563	131 098	127 369	126 728	126 207	121 467	115 050	110 947
Dilué <sup>3</sup>	145 848	141 383	137 654	137 154	136 802	132 062	125 645	121 542

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 – Troisième 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		Périodes de neuf	
	30 septembre	30 septembre	mois closes les	30 septembre
	2014	2013	2014	2013
Frais de gestion des immeubles	84	82	249	242
Commissions de renouvellement des baux inscrits à l'actif	8	9	79	34
Frais de gestion des projets inscrits à l'actif	4	1	14	5
Mobilier et agencements de bureau inscrits à l'actif	343	222	414	466
Frais liés aux améliorations apportées aux bâtiments inscrits à l'actif	2 918	1 136	4 842	2 726
Projets d'aménagement inscrits à l'actif	3 559	10 294	9 192	21 295
Mesures incitatives à la prise à bail inscrites à l'actif	167	82	497	763
Frais de consultation liés à l'évaluation des taxes foncières	29	69	366	91
Produits locatifs	(42)	(42)	(126)	(126)

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 septembre 2014 s'élevait à 30 \$ (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 septembre 2014 était de néant (néant au 31 décembre 2013).

La FPI a engagé des coûts liés aux améliorations apportées à des bâtiments, aux projets d'aménagement 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 septembre 2014 s'élevait à 2 080 \$ (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 septembre 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 – Troisième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

## DONNÉES SUR LES PARTS EN CIRCULATION

Au 6 novembre 2014, le solde des parts en circulation s'établissait comme suit :

Parts en circulation au 30 septembre 2014	135 807 085
Parts émises (RRD)	149 865
Parts émises à l'exercice d'options	14 000
Parts en circulation au 6 novembre 2014	<u>135 970 950</u>

Au 6 novembre 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	46 750	46 750
Options à 13,30 \$ émises le 10 septembre 2010	198 500	198 500
Options à 13,44 \$ émises le 15 octobre 2010	239 000	239 000
Options à 14,10 \$ émises le 17 juin 2011	867 000	638 000
Options à 16,36 \$ émises le 13 avril 2012	1 541 000	771 000
	<u>2 892 250</u>	<u>1 893 250</u>

Au 6 novembre 2014, 230 722 parts assujetties à des restrictions étaient en circulation. Les droits sur 730 de ces parts assujetties à des restrictions ont été acquis.

Au 6 novembre 2014, 1 722 parts différées étaient en circulation. Les droits ont été acquis sur la totalité de ces parts différées, mais celles-ci ne sont pas encore rachetables.

Au 6 novembre 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 – Troisième 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 1<sup>er</sup> octobre 2014, le PIB réel devrait connaître une croissance de 2,3 % 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 2,0 % au Manitoba, de 2,2 % en Saskatchewan, de 3,9 % en Alberta, de 2,1 % en Colombie-Britannique et de 2,0 % 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 2,2 % en 2014 et le taux de chômage d'un exercice à l'autre devrait reculer de 7,2 % à 5,9 % en septembre 2014. Au 30 septembre 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 4,7 % à 3,8 % pour la région des villes jumelles; de 6,8 % à 5,8 % pour la région du Grand Phoenix et de 6,4 % à 4,5 % pour Denver. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 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 pour le reste de 2014 et en 2015 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 – Troisième trimestre de 2014  
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

---

## ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Au 30 septembre 2014, Artis disposait de 123 141 \$ en trésorerie et en équivalents de trésorerie. Les transactions réalisées après le 30 septembre 2014 sont les suivantes :

- Le 1<sup>er</sup> octobre 2014, la FPI a refinancé un emprunt hypothécaire venant à échéance relatif à un immeuble industriel, obtenant ainsi des fonds additionnels de 3 560 \$ US.
- Le 8 octobre 2014, la FPI a acquis pour un montant de 8 100 \$ des terrains destinés à l'aménagement à Calgary, en Alberta, au moyen de fonds en caisse.
- Le 15 octobre 2014, la FPI a refinancé des emprunts hypothécaires venant à échéance relatifs à deux immeubles de commerces de détail, recevant ainsi des fonds additionnels de 3 115 \$.
- Le 15 octobre 2014, la FPI a déclaré une distribution mensuelle de 0,09 \$ par part pour octobre 2014.
- Le 15 octobre 2014, la FPI a déclaré une distribution trimestrielle en espèces de 0,3125 \$ par part de série G pour le trimestre se clôturant le 31 octobre 2014.
- Le 20 octobre 2014, la FPI a acquis pour un montant de 3 750 \$ US un terrain destiné à l'aménagement dans la région des villes jumelles, au Minnesota, au moyen de fonds en caisse.
- Le 5 novembre 2014, la FPI a remboursé deux emprunts hypothécaires venant à échéance liés à deux immeubles de bureaux d'un montant de 16 081 \$.
- Le FPI a conclu une entente concernant l'acquisition d'un immeuble de commerces de détail situé en Alberta. Le prix d'achat de cet immeuble s'élève à 39 500 \$. La FPI prévoit conclure en novembre 2014 cette acquisition, qui sera financée par une contrepartie en trésorerie et des emprunts hypothécaires repris.

## 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 aux emprunts hypothécaires et aux débetures 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. Un pourcentage de 73,6 % des emprunts hypothécaires et autres emprunts de la FPI porte intérêt à des taux fixes, et 16,5 % des emprunts hypothécaires et

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

autres emprunts de la FPI portent intérêt à des taux variables en vertu de swaps de taux d'intérêt. Au 30 septembre 2014, la FPI avait une dette à taux variable de 593 824 \$ (575 463 \$ au 31 décembre 2013). Au 30 septembre 2014, la FPI avait conclu des swaps de taux d'intérêt pour couvrir le risque de taux d'intérêt lié à une tranche de 369 483 \$ 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.

La FPI a un ratio des emprunts hypothécaires, des autres emprunts et de la dette bancaire sur la valeur comptable brute de 41,4 %, en baisse comparativement à 45,4 % au 31 décembre 2013. Une tranche d'environ 3,1 % des emprunts hypothécaires d'Artis vient à échéance en 2014, et une tranche de 18,6 %, 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 2 103 contrats de location dont la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance est de 4,5 années. La FPI tire approximativement 62,4 % de ses produits bruts des organismes nationaux ou gouvernementaux. Comme il est indiqué ci-dessous, le plus important locataire, selon les produits bruts, est MTS Allstream Inc., une filiale de Manitoba Telecom Services Inc. qui est 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 détenue (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 %	8,4
AMEC Americas Ltd.	1,8 %	200	0,8 %	0,9
DirecTV, LLC	1,3 %	257	1,1 %	10,8
TransAlta Corporation	1,0 %	336	1,3 %	8,7
Bellatrix Exploration Ltd.	1,0 %	94	0,4 %	9,3
Shoppers Drug Mart	1,0 %	155	0,6 %	7,7
Telvent Canada Ltd.	0,9 %	98	0,4 %	8,9
CB Richard Ellis, Inc.	0,9 %	119	0,5 %	4,0
Stantec Consulting, Ltd.	0,9 %	98	0,4 %	8,3
IHS Global Canada Ltd.	0,9 %	78	0,3 %	4,3
TD Canada Trust	0,9 %	128	0,5 %	5,6
Home Depot	0,8 %	158	0,6 %	7,8
Sobeys	0,8 %	191	0,8 %	6,4
Canada Institute for Health Info.	0,8 %	92	0,4 %	10,9
PMC Sierra, Inc.	0,8 %	134	0,5 %	2,0
CGI Sys & Mgmt Consultants, Inc.	0,7 %	64	0,3 %	1,2
Cara Operations Limited	0,7 %	100	0,4 %	14,3
Bell Canada	0,7 %	80	0,3 %	1,9
Fairview Health Services	0,7 %	179	0,7 %	8,9
Birchcliff Energy	0,7 %	59	0,2 %	3,2
Total	19,3 %	2 942	11,8 %	7,1

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

Organismes gouvernementaux locataires selon les produits bruts				
Locataire	% du total des produits bruts	Quote-part de la SLB détenue (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 %	8,0
Gouvernements provinciaux	2,9 %	468	1,9 %	3,7
Organismes municipaux	0,5 %	131	0,5 %	12,3
Total	6,8 %	1 140	4,6 %	6,7

Durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (pour l'ensemble du portefeuille)	4,5
----------------------------------------------------------------------------------------	-----

## 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	<i>Immeubles de bureaux de Calgary</i>	Minnesota	Autres	Total
2014	1,3 %	0,2 %	1,5 %	0,1 %	1,5 %	0,5 %	0,7 %	0,1 %	5,4 %
2015	3,1 %	0,7 %	2,4 %	0,8 %	1,9 %	1,6 %	3,9 %	0,3 %	13,1 %
2016	3,9 %	1,0 %	1,7 %	0,2 %	2,8 %	1,1 %	4,6 %	0,1 %	14,3 %
2017	2,0 %	0,9 %	1,6 %	0,7 %	2,3 %	1,0 %	3,4 %	1,2 %	12,1 %
2018	2,6 %	0,5 %	2,1 %	0,6 %	0,6 %	0,9 %	2,1 %	1,0 %	9,5 %
2019	2,5 %	0,9 %	0,4 %	0,2 %	1,6 %	0,7 %	1,8 %	0,4 %	7,8 %
2020 et par la suite	8,5 %	2,4 %	3,4 %	1,8 %	3,7 %	3,6 %	6,0 %	3,9 %	29,7 %
Baux au mois	0,1 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,0 %	0,4 %
Locaux libres	1,1 %	0,2 %	0,7 %	0,0 %	0,6 %	0,4 %	2,3 %	0,3 %	5,2 %
Immeubles en cours de réaménagement	0,0 %	0,1 %	1,2 %	1,2 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	2,5 %
Total	25,1 %	6,9 %	15,1 %	5,6 %	15,1 %	9,9 %	24,9 %	7,3 %	100,0 %

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 la période de neuf mois clos le 30 septembre 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.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

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

---

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.

## 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 débetures 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

### Normes comptables nouvelles ou révisées 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. L'adoption de 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. L'adoption de cette interprétation n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers consolidés.

### Modifications futures des méthodes comptables

En novembre 2013, l'IAS a modifié IAS 19, *Avantages du personnel*. Cette modification clarifie les exigences liées à la façon dont les cotisations doivent être rattachées aux périodes de service, et entre 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 modification ait une incidence importante sur les états financiers consolidés.

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 modification.

# ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion – Troisième 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 modification.

La version définitive d'IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 ») a été publiée par l'IAS en juillet 2014 et remplacera IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation* (« IAS 39 »). IFRS 9 établit les principes pour la comptabilisation, le classement et l'évaluation des actifs et des passifs financiers. 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. Cette approche 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 conserve la plupart des exigences d'IAS 39 concernant les passifs financiers. La modification la plus importante est la suivante : 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.

## 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 septembre 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 adoptera l'Internal Control Integrated Framework (2013) du COSO au cours du quatrième trimestre 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 septembre 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 des contrôles et procédures de communication de l'information de la FPI étaient efficaces pour la période close le 30 septembre 2014.