

ARTIS

REIT

Rapport de gestion annuel 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 annuel 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 opérationnels d'Artis Real Estate Investment Trust (« Artis » ou la « FPI ») doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés annuels audités de la FPI pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013, y compris les notes annexes. Ce rapport de gestion a été préparé en tenant compte des transactions et des événements importants survenus jusqu'au 26 février 2015 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 ou sur notre site Web au 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 annuel 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 annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

TABLE DES MATIÈRES

APERÇU	3
Principaux objectifs	3
Stratégie de placement aux États-Unis	3
Sommaire du portefeuille	4
FAITS SAILLANTS DE L'EXERCICE 2014	8
Croissance du portefeuille	8
Activités de financement	9
Distributions	10
PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES	11
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION	12
Produits et bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	12
Analyse du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles comparables	12
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles par catégorie d'actifs	14
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles par région	14
Taux d'occupation du portefeuille	15
Activités de location du portefeuille et délais d'expiration des contrats de location	16
Charges du siège social	22
Charges d'intérêts	23
(Perte nette) bénéfice net tiré(e) des participations dans des coentreprises	23
Profit lié à la juste valeur des immeubles de placement	23
Perte de change	24
Coûts de transaction	24
(Perte) profit sur instruments financiers	24
Autres éléments du résultat global	24
Impôt sur le résultat	24
Distributions	24
Flux de trésorerie liés aux opérations	25
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés	28
ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE	29
Actif	29
Passif	33
Capitaux propres	35
SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT	35
Obligations contractuelles	36
SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES	37
TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES	39
DONNÉES SUR LES PARTS EN CIRCULATION	39
PERSPECTIVES	40
Événements postérieurs à la date du bilan	41
RISQUES ET INCERTITUDES	42
Propriété des immeubles	42
Taux d'intérêt et financement par emprunt	42
Risque de crédit et répartition des locataires	42
Risque associé au renouvellement des contrats de location	43
Risque fiscal	44
Risque de change	44
Autres risques	44
ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES	45
CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES	45
CONTRÔLES ET PROCÉDURES	46
Contrôle interne à l'égard de l'information financière	46
Contrôles et procédures de communication de l'information	47

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 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 débentures 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 26 février 2015, il y avait 136 727 130 parts, 2 721 250 options, 13 650 000 parts privilégiées, 277 082 parts assujetties à des restrictions et 3 599 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 fournir des distributions en espèces mensuelles stables, fiables et efficaces d'un point de vue fiscal ainsi qu'une appréciation à long terme de la valeur des parts d'Artis.

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

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

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

STRATÉGIE DE PLACEMENT AUX ÉTATS-UNIS

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

Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2014, 25,1 % du portefeuille d'Artis, selon le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles, y compris les coentreprises, se trouvaient aux États-Unis.

La direction d'Artis a décidé 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.

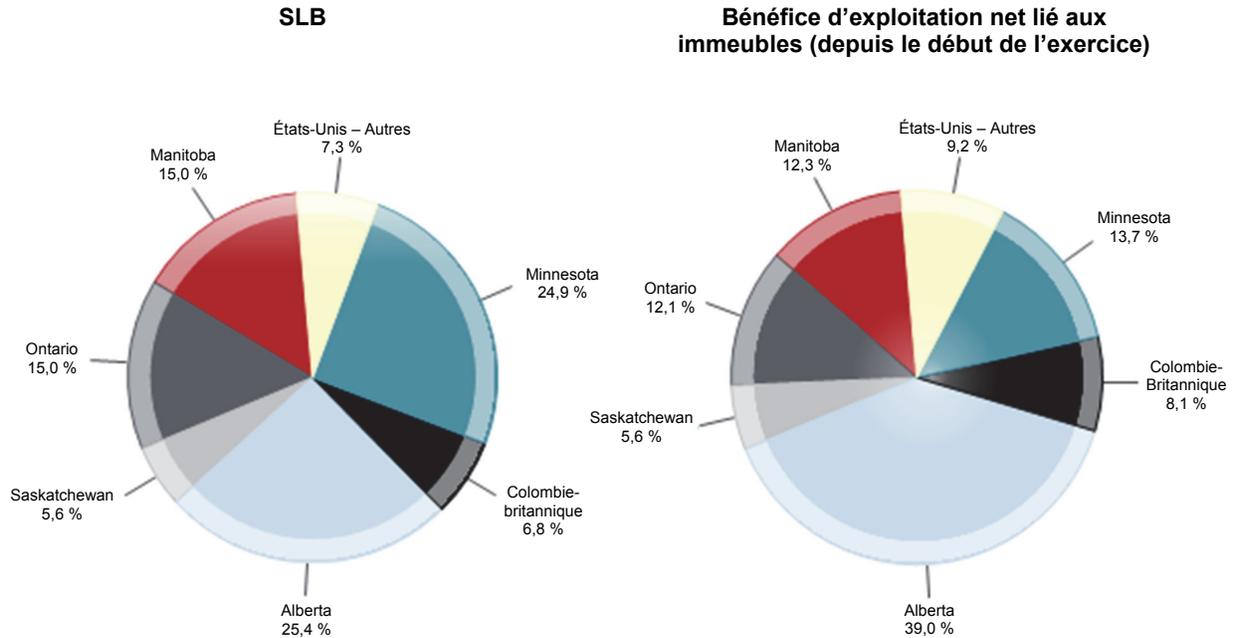
ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

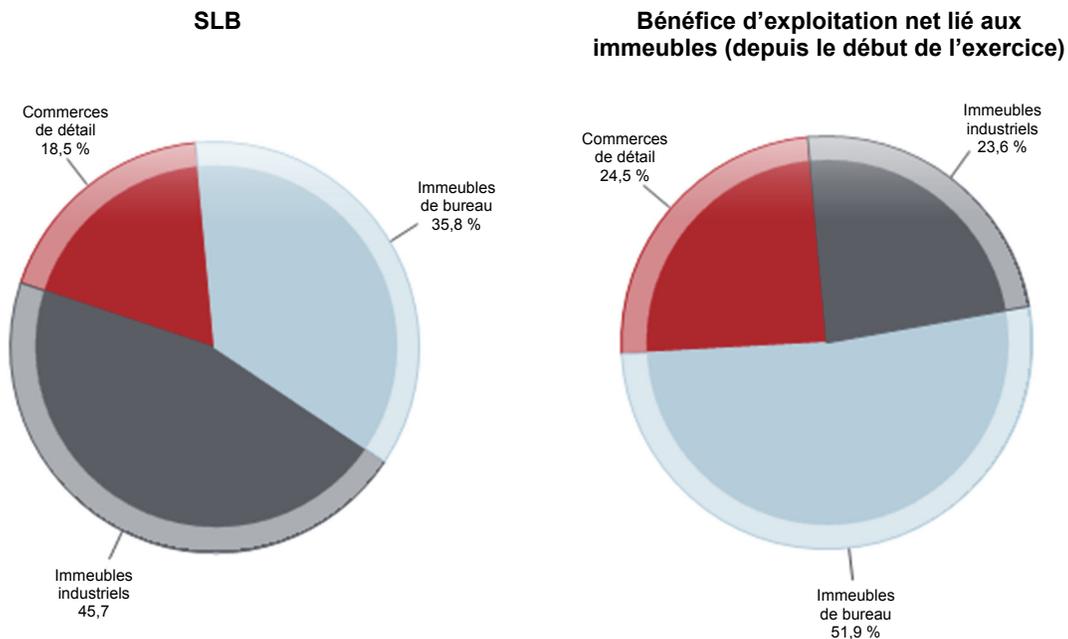
SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2014, le portefeuille de la FPI était composé de 246 immeubles commerciaux d'une superficie locative brute (« SLB ») totalisant environ 25,8 millions de pieds carrés (pi²).

Diversification par région



Diversification par catégorie d'actifs



ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Portefeuille par catégorie d'actifs au 31 décembre 2014 (en milliers de pi²)¹

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 ²
Portefeuille canadien :							
Immeubles							
industriels	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	1 219	4,7 %	94,3 %	94,6 %
	Grande région de Toronto	Ontario	29	2 205	8,5 %	96,5 %	96,8 %
	Metro Vancouver	C.-B.	1	71	0,3 %	100,0 %	100,0 %
	Red Deer	Alberta	1	126	0,5 %	100,0 %	100,0 %
	Regina	Sask.	1	119	0,5 %	100,0 %	100,0 %
	Saskatoon	Sask.	2	269	1,0 %	100,0 %	100,0 %
	Winnipeg	Manitoba	27	1 491	5,8 %	92,6 %	94,8 %
Immeubles industriels – Total			79	6 125	23,7 %	95,8 %	96,5 %
Immeubles de bureaux							
	Calgary	Alberta	20	2 535	9,8 %	94,3 %	95,4 %
	Région d'Edmonton	Alberta	1	47	0,2 %	91,7 %	91,7 %
	Grande région de Toronto	Ontario	7	1 084	4,2 %	92,8 %	93,0 %
	Metro Vancouver	C.-B.	5	610	2,4 %	95,6 %	95,6 %
	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 %	86,6 %	86,6 %
	Saskatoon	Sask.	1	64	0,2 %	100,0 %	100,0 %
	Winnipeg	Manitoba	9	1 470	5,7 %	93,1 %	93,5 %
Immeubles de bureaux – Total			48	6 313	24,5 %	94,1 %	94,6 %
Commerces de détail							
	Calgary	Alberta	7	531	2,1 %	98,4 %	98,8 %
	Cranbrook	C.-B.	1	288	1,1 %	96,8 %	96,8 %
	Région d'Edmonton	Alberta	6	504	2,0 %	98,7 %	99,4 %
	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 %	94,0 %	94,0 %
	Lethbridge	Alberta	1	53	0,2 %	97,9 %	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.	8	554	2,1 %	84,2 %	92,1 %
	Saskatoon	Sask.	3	219	0,8 %	97,5 %	98,3 %
	Westbank / West Kelowna	C.-B.	3	433	1,7 %	99,6 %	99,6 %
	Whistler	C.-B.	1	30	0,1 %	91,5 %	91,5 %
	Winnipeg	Manitoba	6	645	2,5 %	96,6 %	97,9 %
Commerces de détail – Total			58	4 429	17,2 %	95,8 %	97,1 %
Total du portefeuille au Canada			185	16 867	65,4 %	95,1 %	96,0 %
Portefeuille aux États-Unis :							
Immeubles industriels							
	Région métropolitaine de Phoenix	Arizona	1	98	0,4 %	100,0 %	100,0 %
	Région des villes jumelles	Minnesota	33	4 991	19,3 %	93,2 %	94,0 %
Immeubles industriels – Total			34	5 089	19,7 %	93,4 %	94,1 %
Immeubles de bureaux							
	Grande région de Denver	Colorado	3	540	2,1 %	97,5 %	97,7 %
	New Hartford	New York	1	123	0,5 %	100,0 %	100,0 %
	Région métropolitaine de Phoenix	Arizona	6	1 002	3,9 %	94,8 %	95,8 %
	Tampa	Floride	1	107	0,4 %	100,0 %	100,0 %
	Région des villes jumelles	Minnesota	5	1 147	4,4 %	89,2 %	94,5 %
Immeubles de bureaux – Total			16	2 919	11,3 %	93,5 %	96,0 %
Commerces de détail							
	Région des villes jumelles	Minnesota	7	298	1,2 %	97,8 %	97,8 %
Total du portefeuille aux États-Unis			57	8 306	32,2 %	93,6 %	94,9 %
Total – Canada et États-Unis			242	25 173	97,6 %	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 31 décembre 2014.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Immeubles détenus en vue du réaménagement (en milliers de pi²)

Catégorie d'actifs	Municipalité	Province/ État	Nombre d'immeubles	Quote-part de la superficie locative détenue	% de la SLB du portefeuille	Immeuble	% réservé ¹
Immeubles industriels	Winnipeg	Manitoba	1	73	0,3 %	1595 Buffalo Place	42,8 %
Immeubles industriels	Winnipeg	Manitoba	1	196	0,8 %	Inkster Business Center	31,1 %
Commerces de détail	Nanaimo	C.-B.	1	54	0,2 %	Pleasant Valley Landing	0,0 %
Immeubles industriels	Grande région de Toronto	Ontario	1	295	1,1 %	201 Westcreek Boulevard	100,0 %
Immeubles détenus en vue du réaménagement							
– Total			4	618	2,4 %		62,6 %

1. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction du taux d'occupation et des baux signés relativement aux locaux vacants au 31 décembre 2014.

Artis a achevé les travaux de démolition d'une superficie locative d'environ 38 000 pi² au 1595 Buffalo Place et, au quatrième trimestre de 2014, a terminé 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 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 et fait l'objet d'importants travaux de rénovation extérieure.

Les plans de réaménagement et les activités de prélocation pour le Inkster Business Center se poursuivent, et une superficie d'environ 61 000 pi² de l'immeuble de 196 000 pi² est louée en vertu d'un bail de sept ans qui est entré en vigueur au quatrième trimestre de 2014. Cet immeuble, auparavant loué à un seul locataire, fait l'objet de travaux de réaménagement majeurs ayant pour but de le convertir en immeuble à locataires multiples.

Des travaux de construction sont en cours à Pleasant Valley Landing. 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.

L'immeuble du 201 Westcreek Boulevard a été classé comme immeuble destiné au réaménagement en raison des vastes plans pour rénover et convertir cet immeuble à locataire unique en un immeuble à locataires multiples. Le locataire actuel continuera de louer environ 50,0 % de l'immeuble, et le reste a été réservé pour un nouveau locataire en vertu d'une entente de location de dix ans qui devrait commencer au deuxième trimestre de 2015.

Le Victoria Square Shopping Centre a été retiré des immeubles détenus en vue du réaménagement à la suite de la négociation fructueuse de nombreux baux avec des locataires d'envergure nationale, qui ont ainsi pris à bail près de 70,0 % de l'espace qui était auparavant loué à Zellers.

Nouveaux aménagements en cours

Artis possède une participation de 50 % dans le projet d'aménagement Centrepoint à Winnipeg, au Manitoba. Le projet de construction, qui est en cours, représente une superficie locative projetée de 96 165 pi² et devrait être terminé au deuxième trimestre de 2015.

Au premier trimestre de 2014, Artis a acquis une participation de 90 % dans la 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 pi². La construction de la première phase, dont la superficie devrait être d'environ 211 000 pi², est en cours.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Projets d'aménagement

Artis continue de chercher des occasions d'aménagement d'immeubles à usage mixte dans le quartier des sports, des hôtels et des spectacles du centre-ville de Winnipeg, au Manitoba, en vertu d'une entente d'aménagement/de propriété en coentreprise.

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 prélocation 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 pi².

Au deuxième trimestre de 2014, Artis a fait l'acquisition d'une participation de 90 % dans une coentreprise relative à l'aménagement de bureaux en plusieurs étapes. La 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 pi², et la première phase devrait comprendre environ 300 000 pi². La date de début de la construction de ce projet n'a pas encore été déterminée.

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 DE L'EXERCICE 2014

CROISSANCE DU PORTEFEUILLE

Au cours de l'exercice 2014, Artis a fait l'acquisition de neuf immeubles commerciaux, a achevé trois projets d'aménagement et a cédé trois immeubles commerciaux.

	Immeubles de bureaux		Commerces de détail		Immeubles industriels		Total	
	Nombre d'immeubles	Milliers de pi ² 1	Nombre d'immeubles	Milliers de pi ² 1	Nombre d'immeubles	Milliers de pi ² 1	Nombre d'immeubles	Milliers de pi ² 1
Portefeuille d'immeubles au 31 décembre 2013	62	8 861	63	4 528	114	11 395	239	24 784
Acquisitions	2	371	4	248	3	248	9	867
Nouvelle construction	–	–	–	87	1	221	1	308
Cessions	–	–	(1)	(82)	(2)	(86)	(3)	(168)
Portefeuille d'immeubles au 31 décembre 2014	64	9 232	66	4 781	116	11 778	246	25 791

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

Acquisitions d'immeubles

Immeuble	Nombre d'immeubles	Date d'acquisition	Emplacement	Type d'immeuble	Quote-part de la SLB	Prix d'achat
Hudson's Bay Centre ¹	1	15 avril 2014	Denver (Co.)	Immeuble de bureaux	86 456	20 750 \$ US
Centre commercial d'Estevan	1	1 ^{er} mai 2014	Estevan (Sask.)	Commerce de détail	129 732	10 100
601 Tower à Carlson	1	11 juin 2014	Région des villes jumelles (Minn.)	Immeuble de bureaux	288 458	75 000 \$ US
Crosstown North Business Center II et VI	2	16 juin 2014	Région des villes jumelles (Minn.)	Immeuble industriel	140 856	8 750 \$ US
Shoppes of St.Vital	1	9 septembre 2014	Winnipeg (Manitoba)	Commerce de détail	24 266	12 425
Crowfoot Village	1	17 novembre 2014	Calgary (Alb.)	Commerce de détail	63 295	39 835
Cargill R&D	1	16 décembre 2014	Région des villes jumelles (Minn.)	Immeuble industriel	106 519	15 700 \$ US
Union Crossings II	1	31 décembre 2014	Région des villes jumelles (Minn.)	Commerce de détail	23 040	3 259 \$ US

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

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Ces immeubles ont été acquis pour un prix d'achat total de 62 360 \$ et de 123 459 \$ US, ce qui représente un taux de capitalisation moyen pondéré de 6,92 %.

Acquisitions de terrains destinés à l'aménagement

Immeuble	Emplacement	Date d'acquisition	Type	Prix d'achat
Park Lucero ¹	Région métropolitaine de Phoenix (Ariz.)	7 mars 2014	Immeuble industriel	9 431 \$ US
Corridor Park ¹	Houston (Texas)	17 juin 2014	Immeuble de bureaux	27 800 \$ US
Park 8Ninety	Houston (Texas)	18 septembre 2014	Immeuble industriel	12 772 \$ US
Stampede Station II	Calgary (Alb.)	8 octobre 2014	Immeuble de bureaux	8 100
801 Carlson	Région des villes jumelles (Minn.)	20 octobre 2014	Immeuble de bureaux	3 750 \$ US
Union Crossings III	Région des villes jumelles (Minn.)	31 décembre 2014	Commerce de détail	700 \$ US

1. La FPI a acquis une participation de 90 % dans cette coentreprise.

Projets d'aménagement achevés

Au premier trimestre de 2014, Artis a achevé la construction de l'immeuble Midtown Business Center, un immeuble de bureaux de 185 407 pi² situé dans la région des villes jumelles, au Minnesota. Cet immeuble a été entièrement loué en vertu d'un bail de 10 ans qui prévoit l'indexation du loyer sur une base annuelle.

Également au premier trimestre de 2014, Artis a achevé la construction d'un immeuble de commerces de détail de 87 000 pi² sur les terrains excédentaires du Linden Ridge Shopping Centre, situé à Winnipeg, au Manitoba. Ce nouvel immeuble a été entièrement loué à divers locataires d'envergure nationale.

Au quatrième trimestre de 2014, Artis a terminé la construction d'un immeuble industriel d'environ 36 000 pi² sur le site Fourrell Business Park situé à Edmonton, en Alberta. Depuis l'acquisition de Fourrell Business Park en 2010, lequel se composait alors d'un immeuble de 400 000 pi², Artis a construit au total près de 100 000 pi² sur le site en deux phases. La totalité de l'immeuble est maintenant loué, y compris le nouvel espace en cours d'aménagement.

Cessions d'immeubles

En 2014, Artis a vendu un immeuble industriel dans la région du Grand Toronto, en Ontario, un immeuble industriel dans la région des villes jumelles, au Minnesota, et un immeuble de commerces de détail situé dans le Metro Vancouver, en Colombie-Britannique. Le prix de vente total de ces immeubles s'est établi à 21 125 \$. Le produit en espèces, déduction faite des coûts de 718 \$ et de la dette connexe de 2 311 \$, s'est établi à 18 096 \$.

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Remboursement de débentures convertibles

Le 15 janvier 2014, la FPI a racheté des débentures convertibles de série D à 5,00 % d'un montant de 2 500 \$ pour une contrepartie en trésorerie. Le 1^{er} décembre 2014, la FPI a racheté le solde résiduel des débentures convertibles de série D d'un montant de 1 500 \$ pour une contrepartie en trésorerie.

Financement par capitaux propres au cours du marché

Le 31 janvier 2014, 320 000 parts ont été émises dans le cadre d'une entente de financement par capitaux propres au cours du marché à un prix moyen de 15,09 \$ la part, pour un produit brut de 4 830 \$. Le produit net était de 4 469 \$, ce qui comprenait des frais relatifs aux commissions de 145 \$.

Placement de débentures de premier rang non garanties

Le 27 mars 2014, en vertu du prospectus préalable de base simplifié daté du 15 juin 2012, Artis a émis des débentures de premier rang non garanties de série A à 3,753 % totalisant 125 000 \$. Le 10 septembre 2014, en vertu du prospectus préalable de base simplifié daté du 17 juillet 2014, Artis a émis des débentures de premier rang non garanties de série A additionnelles d'une valeur nominale de 75 000 \$. Ces débentures arrivent à échéance le 27 mars 2019.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Placement de titres

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

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 débentures, de billets ou d'autres types de titres de créance et qui pourront être émis en séries; iv) des bons de souscription de parts; et v) des reçus de souscription visant l'achat de titres de fiducie. 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 débentures 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 débentures, de billets ou d'autres types de titres de créance et qui pourront être émis en séries; iv) des bons de souscription de parts; et v) des reçus de souscription visant l'achat de titres de fiducie. Au 31 décembre 2014, la FPI avait émis des débentures 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.

Facilités de crédit à terme renouvelables non garanties

Le 17 décembre 2014, la FPI a conclu deux facilités de crédit à terme renouvelables non garanties d'un montant total de 125 000 \$, qui peuvent servir aux fins générales de l'entreprise et du fonds de roulement, notamment au financement à court terme d'acquisitions d'immeubles de placement et à l'émission de lettres de crédit. Les facilités de crédit viendront à échéance le 15 décembre 2017. Les montants prélevés sur ces facilités de crédit portent intérêt au taux préférentiel majoré de 0,70 % ou au taux des acceptations bancaires majoré de 1,70 %. Au 31 décembre 2014, la FPI n'avait prélevé aucun montant sur les facilités.

Financement par emprunt et remboursements

En 2014, Artis a effectué des remboursements d'un montant de 113 506 \$ à l'égard de onze emprunts hypothécaires qui venaient à échéance. Artis a obtenu de nouveaux financements et des augmentations de financements relativement à quatre propriétés, déduction faite des coûts de financement, pour un total de 37 139 \$.

DISTRIBUTIONS

Artis a déclaré des distributions de 161 330 \$ aux porteurs de parts en 2014, dont une tranche de 25 332 \$ 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 annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES

en milliers, sauf les montants par part	Exercices clos les 31 décembre		Variation	Variation en %	Exercice clos le 31 décembre 2012
	2014	2013			
Produits	500 558 \$	463 418 \$	37 140 \$	8,0 %	372 469 \$
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	312 848	296 882	15 966	5,4 %	240 409
Bénéfice net	197 886	191 155	6 731	3,5 %	340 339
Bénéfice de base par part ordinaire	1,36	1,45	(0,09)	(6,2) %	3,21
Bénéfice dilué par part ordinaire	1,33	1,41	(0,08)	(5,7) %	3,14
Distributions aux porteurs de parts ordinaires	143 668 \$	132 454 \$	11 214 \$	8,5 %	114 968 \$
Distributions par part ordinaire	1,08	1,08	–	– %	1,08
Flux de trésorerie liés aux opérations	193 461 \$	183 467 \$	9 994 \$	5,4 %	139 804 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations par part	1,42	1,46	(0,04)	(2,7) %	1,30
Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements ¹	193 285	176 983	16 302	9,2 %	139 361
Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements par part ¹	1,42	1,41	0,01	0,7 %	1,30
Flux de trésorerie liés aux opérations – ratio de distribution après ajustements ¹	76,1 %	76,6 %		(0,5) %	83,1 %
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés ¹	164 585 \$	150 277 \$	14 308 \$	9,5 %	121 917 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part ¹	1,23	1,21	0,02	1,7 %	1,14
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés – ratio de distribution ¹	87,8 %	89,3 %		(1,5) %	94,7 %

1. Le calcul tient compte des ajustements liés aux revenus tirés de la résiliation de baux reçus des locataires.

Les acquisitions effectuées en 2013 et 2014, la croissance des produits tirés des immeubles comparables et l'incidence du taux de change ont contribué à l'augmentation 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 en 2014.

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.

	31 décembre 2014	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Ratio des emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis sur la valeur comptable brute	41,3 %	45,4 %	47,3 %
Ratio du total de la dette à long terme et de la dette bancaire sur la valeur comptable brute	48,4 %	49,0 %	51,5 %
Total de l'actif	5 478 852 \$	5 042 037 \$	4 380 060 \$
Total des passifs financiers non courants	2 259 101	2 187 977	2 043 026

Au 31 décembre 2014, le ratio des emprunts hypothécaires et des autres emprunts garantis sur la valeur comptable brute d'Artis a diminué de 4,1 %, passant de 45,4 % au 31 décembre 2013 à 41,3 %.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

PRODUITS ET BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET LIÉ AUX IMMEUBLES

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

Artis constate les mesures incitatives à la prise à bail en amortissant le coût sur la durée du bail du locataire. En 2014, la FPI a comptabilisé un amortissement de 10 412 \$ (2 698 \$ au quatrième trimestre de 2014) en réduction des produits provenant des mesures incitatives à la prise à bail, contre 9 291 \$ en 2013 (2 919 \$ au quatrième trimestre de 2013).

Artis constate les hausses de loyer par paliers de façon linéaire sur toute la durée du bail non résiliable. En 2014, des ajustements de loyer de 4 677 \$ (1 199 \$ au quatrième trimestre de 2014) ont été comptabilisés de façon linéaire, contre 5 543 \$ en 2013 (1 172 \$ au quatrième 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. En 2014, les revenus tirés de la résiliation de baux ont totalisé 176 \$ (73 \$ au quatrième trimestre de 2014), contre 6 484 \$ en 2013 (219 \$ au quatrième 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^{er} janvier 2013; elle exclut les immeubles cédés après le 1^{er} janvier 2013 et les immeubles détenus en vue du réaménagement.

	Trimestres clos les 31 décembre			
	2014	2013	Variation	Variation en %
Produits	114 385 \$	111 354 \$		
Charges d'exploitation liées aux immeubles	46 473	45 637		
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	67 912	65 717	2 195	3,3 %
Ajouter (déduire) les ajustements aux produits sans effet de trésorerie :				
Amortissement des mesures incitatives à la prise à bail	2 633	2 859		
Ajustement des loyers de façon linéaire	(597)	(985)		
Bénéfice d'exploitation net des immeubles moins les ajustements aux produits sans effet de trésorerie	69 948 \$	67 591 \$	2 357 \$	3,5 %

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

	Exercices clos les 31 décembre		Variation	Variation en %
	2014	2013		
Produits	440 671 \$	426 330 \$		
Charges d'exploitation liées aux immeubles	170 826	161 220		
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	269 845	265 110	4 735	1,8 %
Ajouter (déduire) les ajustements aux produits sans effet de trésorerie :				
Amortissement des mesures incitatives à la prise à bail	10 283	9 198		
Ajustement des loyers de façon linéaire	(2 640)	(4 922)		
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles moins les ajustements aux produits sans effet de trésorerie	277 488 \$	269 386 \$	8 102 \$	3,0 %

Les revenus tirés de la résiliation de baux liés à des locataires importants, lesquels se sont établis à néant en 2014 (néant au quatrième trimestre de 2014) comparativement à 3 489 \$ en 2013 (111 \$ au quatrième 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 31 décembre				Exercices clos les 31 décembre			
	2014	2013	Variation	Variation en %	2014	2013	Variation	Variation en %
Commerces de détail	17 897 \$	16 869 \$	1 028 \$	6,1 %	68 375 \$	65 631 \$	2 744 \$	4,2 %
Immeubles de bureaux	35 010	33 895	1 115	3,3 %	139 875	136 673	3 202	2,3 %
Immeubles industriels	17 041	16 827	214	1,3 %	69 238	67 082	2 156	3,2 %
Total	69 948 \$	67 591 \$	2 357 \$	3,5 %	277 488 \$	269 386 \$	8 102 \$	3,0 %

Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles comparables par région

	Trimestres clos les 31 décembre				Exercices clos les 31 décembre			
	2014	2013	Variation	Variation en %	2014	2013	Variation	Variation en %
Alberta	26 654 \$	26 242 \$	412 \$	1,6 %	106 890 \$	105 286 \$	1 604 \$	1,5 %
Colombie-Britannique	6 670	6 333	337	5,3 %	26 612	25 759	853	3,3 %
Manitoba	9 479	9 250	229	2,5 %	38 021	36 928	1 093	3,0 %
Ontario	8 060	8 168	(108)	(1,3) %	34 369	33 848	521	1,5 %
Saskatchewan	4 402	4 137	265	6,4 %	14 757	14 272	485	3,4 %
Minnesota	9 467	8 836	631	7,1 %	37 019	34 629	2 390	6,9 %
Ailleurs aux États-Unis	5 216	4 625	591	12,8 %	19 820	18 664	1 156	6,2 %
Total	69 948 \$	67 591 \$	2 357 \$	3,5 %	277 488 \$	269 386 \$	8 102 \$	3,0 %

Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles comparables par pays

	Trimestres clos les 31 décembre				Exercices clos les 31 décembre			
	2014	2013	Variation	Variation en %	2014	2013	Variation	Variation en %
Canada	55 265 \$	54 130 \$	1 135 \$	2,1 %	220 649 \$	216 093 \$	4 556 \$	2,1 %
États-Unis	14 683	13 461	1 222	9,1 %	56 839	53 293	3 546	6,7 %
Total	69 948 \$	67 591 \$	2 357 \$	3,5 %	277 488 \$	269 386 \$	8 102 \$	3,0 %

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

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Comparaison des taux d'occupation des immeubles comparables

Région	Au 31 décembre		Catégorie d'actifs	Au 31 décembre	
	2014	2013		2014	2013
Alberta	95,4 %	94,7 %	Commerces de détail	95,6 %	94,3 %
Colombie-Britannique	97,1 %	93,1 %	Immeubles de bureaux	93,2 %	92,9 %
Manitoba	93,9 %	94,9 %	Immeubles industriels	94,6 %	95,8 %
Ontario	95,5 %	96,4 %	Total	94,3 %	94,5 %
Saskatchewan	92,1 %	88,9 %			
Minnesota	92,0 %	94,2 %			
Ailleurs aux États-Unis	95,0 %	95,9 %			
Total	94,3 %	94,5 %			

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

En 2014, les produits et le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles ont augmenté dans tous les segments du portefeuille par rapport à 2013. Cette augmentation est principalement attribuable aux acquisitions effectuées en 2013 et 2014, à la croissance des produits tirés des immeubles comparables et à l'incidence du taux de change. Les revenus tirés de la résiliation de baux reçus en 2013 ont eu une incidence sur la croissance dans les segments des immeubles de commerces de détail et des immeubles de bureaux.

	Trimestres clos les 31 décembre					
	2014			2013		
	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
Produits	30 647 \$	72 330 \$	28 574 \$	27 638 \$	67 775 \$	27 441 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	10 507	30 967	10 315	9 370	28 995	9 485
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	20 140 \$	41 363 \$	18 259 \$	18 268 \$	38 780 \$	17 956 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	25,2 %	51,9 %	22,9 %	24,4 %	51,7 %	23,9 %

	Exercices clos les 31 décembre					
	2014			2013		
	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
Produits	113 534 \$	274 605 \$	112 165 \$	108 420 \$	247 392 \$	107 507 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	36 905	112 350	38 455	32 506	97 568	36 462
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	76 629 \$	162 255 \$	73 710 \$	75 914 \$	149 824 \$	71 045 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	24,5 %	51,9 %	23,6 %	25,6 %	50,5 %	23,9 %

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET LIÉ AUX IMMEUBLES PAR RÉGION

En 2014, les produits et le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles ont augmenté en Alberta, au Manitoba, au Minnesota et ailleurs aux États-Unis par rapport à 2013. Cette augmentation est principalement attribuable aux acquisitions effectuées en 2013 et 2014, à la croissance des produits tirés des immeubles comparables et à l'incidence du taux de change. En 2014, les produits et le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles ont diminué en Ontario et en Saskatchewan, principalement en raison des revenus tirés de la résiliation de baux reçus en 2013, ainsi qu'en Colombie-Britannique, essentiellement en raison de la vente d'un immeuble de commerces de détail.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Trimestre clos le 31 décembre 2014

	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	Minnesota	Autres
Produits	46 988 \$	10 301 \$	19 363 \$	16 089 \$	7 010 \$	21 021 \$	10 779 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	15 766	4 307	9 444	7 122	2 461	9 392	3 297
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	31 222 \$	5 994 \$	9 919 \$	8 967 \$	4 549 \$	11 629 \$	7 482 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	39,1 %	7,5 %	12,4 %	11,3 %	5,7 %	14,6 %	9,4 %

Trimestre clos le 31 décembre 2013

	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	Minnesota	Autres
Produits	45 113 \$	10 284 \$	18 373 \$	16 402 \$	6 353 \$	16 531 \$	9 798 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	15 845	3 913	9 191	6 656	2 149	7 059	3 037
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	29 268 \$	6 371 \$	9 182 \$	9 746 \$	4 204 \$	9 472 \$	6 761 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	39,0 %	8,5 %	12,3 %	13,0 %	5,6 %	12,6 %	9,0 %

Exercice clos le 31 décembre 2014

	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	Minnesota	Autres
Produits	180 163 \$	40 573 \$	71 232 \$	62 657 \$	26 559 \$	76 469 \$	42 651 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	58 521	15 233	32 856	24 776	8 921	33 615	13 788
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	121 642 \$	25 340 \$	38 376 \$	37 881 \$	17 638 \$	42 854 \$	28 863 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	39,0 %	8,1 %	12,3 %	12,1 %	5,6 %	13,7 %	9,2 %

Exercice clos le 31 décembre 2013

	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	Minnesota	Autres
Produits	168 842 \$	41 243 \$	66 899 \$	62 945 \$	28 332 \$	62 959 \$	32 099 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	53 870	14 650	30 318	23 765	7 887	26 515	9 531
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	114 972 \$	26 593 \$	36 581 \$	39 180 \$	20 445 \$	36 444 \$	22 568 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	38,7 %	9,0 %	12,3 %	13,2 %	6,9 %	12,3 %	7,6 %

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

TAUX D'OCCUPATION DU PORTEFEUILLE

Les taux d'occupation ont une incidence sur les produits et sur le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles de la FPI. Les taux d'occupation et les baux signés au 31 décembre 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 T4 2014 ¹	T4 2014	T3 2014	T2 2014	T1 2014	T4 2013
Commerces de détail	97,2 %	95,9 %	97,5 %	97,4 %	97,3 %	96,3 %
Immeubles de bureaux	95,1 %	93,9 %	94,5 %	94,0 %	93,6 %	93,6 %
Immeubles industriels	95,4 %	94,7 %	93,6 %	94,0 %	96,3 %	96,7 %
Total du portefeuille	95,6 %	94,6 %	94,6 %	94,6 %	95,5 %	95,5 %

Taux d'occupation par région

	% réservé au T4 2014 ¹	T4 2014	T3 2014	T2 2014	T1 2014	T4 2013
Canada :						
Alberta	96,3 %	95,7 %	95,5 %	95,0 %	95,2 %	95,0 %
Colombie-Britannique	97,1 %	97,1 %	96,8 %	92,6 %	96,3 %	95,3 %
Manitoba	94,8 %	93,5 %	95,0 %	94,7 %	95,2 %	95,5 %
Ontario	95,9 %	95,7 %	96,0 %	95,9 %	96,5 %	96,8 %
Saskatchewan	96,3 %	93,1 %	98,6 %	98,2 %	98,6 %	99,0 %
États-Unis						
Minnesota	94,3 %	92,7 %	90,9 %	92,9 %	94,4 %	94,3 %
Autres	97,1 %	96,5 %	96,3 %	96,0 %	96,0 %	96,3 %
Total du portefeuille	95,6 %	94,6 %	94,6 %	94,6 %	95,5 %	95,5 %

1. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction du taux d'occupation et des baux signés relativement aux locaux vacants au 31 décembre 2014.

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

Sommaire des renouvellements

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2014	2013	2014	2013
Superficie locative faisant l'objet d'un renouvellement	507 277	530 550	1 554 819	2 562 521
Pourcentage d'augmentation du taux de location	7,2 %	7,5 %	4,2 %	7,2 %

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 annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Délais d'expiration des contrats de location par catégorie d'actifs (en pi²)¹

	Superficie actuellement inoccupée	Baux mensuels ²	2015	2016	2017	2018	2019 et par la suite	Total
Immeubles de bureaux – superficie non réservée	456 402	50 369	609 045	774 261	1 030 387	982 090	4 477 956	8 380 510
Immeubles de bureaux – superficie réservée	107 819	–	633 869	58 325	1 693	16 637	32 791	851 134
Total – Immeubles de bureaux	564 221	50 369	1 242 914	832 586	1 032 080	998 727	4 510 747	9 231 644
Commerces de détail – superficie non réservée	187 553	30 710	255 336	519 601	358 764	526 966	2 442 973	4 321 903
Commerces de détail – superficie réservée	59 878	–	191 463	38 456	116 805	4 267	48 836	459 705
Total – Commerces de détail	247 431	30 710	446 799	558 057	475 569	531 233	2 491 809	4 781 608
Immeubles industriels – superficie non réservée	691 867	73 227	1 469 312	2 344 517	1 578 435	898 930	3 564 518	10 620 806
Immeubles industriels – superficie réservée	285 918	–	611 827	55 650	134 462	–	69 511	1 157 368
Total – Immeubles industriels	977 785	73 227	2 081 139	2 400 167	1 712 897	898 930	3 634 029	11 778 174
Total – superficie non réservée	1 335 822	154 306	2 333 693	3 638 379	2 967 586	2 407 986	10 485 447	23 323 219
Total – superficie réservée	453 615	–	1 437 159	152 431	252 960	20 904	151 138	2 468 207
Total	1 789 437	154 306	3 770 852	3 790 810	3 220 546	2 428 890	10 636 585	25 791 426

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 31 décembre 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 annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Loyers du marché par catégorie d'actifs¹

	2015	2016	2017	2018	2019 et par la suite	Total
Immeubles de bureaux						
Loyers en vigueur	18,69 \$	19,15 \$	19,25 \$	18,78 \$	18,56 \$	18,75 \$
Loyers du marché	19,21	19,25	20,61	19,56	19,99	19,83
Variation	2,8 %	0,5 %	7,1 %	4,1 %	7,7 %	5,8 %
Incidence sur les produits ²	650 \$	87 \$	1 403 \$	774 \$	6 430 \$	9 344 \$
Commerces de détail						
Loyers en vigueur	14,12 \$	20,33 \$	15,79 \$	22,80 \$	18,55 \$	18,54 \$
Loyers du marché	15,98	23,15	16,74	24,37	19,44	19,85
Variation	13,2 %	13,9 %	6,0 %	6,9 %	4,8 %	7,1 %
Incidence sur les produits ²	831 \$	1 572 \$	452 \$	830 \$	2 211 \$	5 896 \$
Immeubles industriels						
Loyers en vigueur	6,30 \$	6,78 \$	5,83 \$	5,51 \$	7,86 \$	6,80 \$
Loyers du marché	6,42	7,09	6,21	5,77	8,00	7,02
Variation	1,8 %	4,6 %	6,5 %	4,7 %	1,7 %	3,2 %
Incidence sur les produits ²	237 \$	746 \$	646 \$	233 \$	493 \$	2 355 \$
Total du portefeuille						
Loyers en vigueur	11,31 \$	11,49 \$	11,60 \$	14,75 \$	14,90 \$	13,33 \$
Loyers du marché	11,77	12,13	12,38	15,51	15,76	14,07
Variation	4,0 %	5,5 %	6,7 %	5,1 %	5,8 %	5,5 %
Incidence sur les produits ²	1 718 \$	2 405 \$	2 501 \$	1 837 \$	9 134 \$	17 595 \$

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 31 décembre 2014 étaient supérieurs de 5,5 % aux loyers en vigueur pour l'ensemble du portefeuille (comparativement à 6,5 % au 30 septembre 2014 et à 7,0 % au 31 décembre 2013), alors que les loyers du marché actuels pour les contrats de location expirant en 2015 et en 2016 sont supérieurs de 4,0 % et de 5,5 %, 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 annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Délais d'expiration des contrats de location par région (en pi²)¹

	Superficie actuellement inoccupée	Baux mensuels ²	2015	2016	2017	2018	2019 et par la suite	Total
Alberta – superficie non réservée	244 041	27 647	376 391	955 208	515 482	674 227	3 055 830	5 848 826
Alberta – superficie réservée	37 267	–	572 024	59 467	5 137	–	19 535	693 430
Total – Alberta	281 308	27 647	948 415	1 014 675	520 619	674 227	3 075 365	6 542 256
C.-B. – superficie non réservée	104 166	13 638	83 656	253 824	115 448	123 803	846 484	1 541 019
C.-B. – superficie réservée	–	–	108 761	1 032	106 393	–	1 270	217 456
Total – C.-B.	104 166	13 638	192 417	254 856	221 841	123 803	847 754	1 758 475
Manitoba – superficie non réservée	364 389	20 355	503 675	418 644	458 797	553 759	1 121 575	3 441 194
Manitoba – superficie réservée	107 246	–	244 389	30 306	–	2 095	50 366	434 402
Total – Manitoba	471 635	20 355	748 064	448 950	458 797	555 854	1 171 941	3 875 596
Ontario – superficie non réservée	146 563	40 050	422 843	704 117	606 479	153 163	1 530 028	3 603 243
Ontario – superficie réservée	153 150	–	78 502	8 777	1 360	12 633	12 447	266 869
Total – Ontario	299 713	40 050	501 345	712 894	607 839	165 796	1 542 475	3 870 112
Sask. – superficie non réservée	53 209	5 700	105 659	58 332	231 887	152 375	613 789	1 220 951
Sask. – superficie réservée	45 936	–	111 298	17 571	5 275	4 267	33 225	217 572
Total – Saskatchewan	99 145	5 700	216 957	75 903	237 162	156 642	647 014	1 438 523
Minnesota – superficie non réservée	368 469	43 143	808 878	1 215 682	730 239	513 316	2 180 347	5 860 074
Minnesota – superficie réservée	99 322	–	277 951	31 099	134 795	–	32 144	575 311
Total – Minnesota	467 791	43 143	1 086 829	1 246 781	865 034	513 316	2 212 491	6 435 385
Ailleurs aux États-Unis – superficie non réservée	54 985	3 773	32 591	32 572	309 254	237 343	1 137 394	1 807 912
Ailleurs aux États-Unis – superficie réservée	10 694	–	44 234	4 179	–	1 909	2 151	63 167
Total – ailleurs aux États-Unis	65 679	3 773	76 825	36 751	309 254	239 252	1 139 545	1 871 079
Total – superficie non réservée	1 335 822	154 306	2 333 693	3 638 379	2 967 586	2 407 986	10 485 447	23 323 219
Total – superficie réservée	453 615	–	1 437 159	152 431	252 960	20 904	151 138	2 468 207
Total	1 789 437	154 306	3 770 852	3 790 810	3 220 546	2 428 890	10 636 585	25 791 426

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 annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Loyers du marché par région¹

	2015	2016	2017	2018	2019 et par la suite	Total
Alberta						
Loyers en vigueur	16,26 \$	18,27 \$	20,44 \$	20,05 \$	18,19 \$	18,30 \$
Loyers du marché	16,41	19,58	21,07	21,08	19,87	19,53
Variation	0,9 %	7,2 %	3,1 %	5,2 %	9,3 %	6,7 %
Incidence sur les produits ²	144 \$	1 335 \$	325 \$	698 \$	5 174 \$	7 676 \$
Colombie-Britannique						
Loyers en vigueur	19,45 \$	19,65 \$	12,89 \$	25,04 \$	14,00 \$	16,20 \$
Loyers du marché	18,19	20,12	12,86	25,16	14,34	16,31
Variation	(6,5) %	2,4 %	(0,2) %	0,5 %	2,4 %	0,6 %
Incidence sur les produits ²	(243) \$	119 \$	(6) \$	14 \$	287 \$	171 \$
Manitoba						
Loyers en vigueur	10,51 \$	10,44 \$	12,66 \$	8,12 \$	15,43 \$	12,10 \$
Loyers du marché	12,33	11,77	14,92	9,24	15,88	13,33
Variation	17,4 %	12,8 %	17,9 %	13,8 %	2,9 %	10,1 %
Incidence sur les produits ²	1 364 \$	598 \$	1 037 \$	621 \$	528 \$	4 148 \$
Ontario						
Loyers en vigueur	8,63 \$	7,88 \$	6,74 \$	9,08 \$	11,45 \$	9,41 \$
Loyers du marché	8,54	7,96	6,78	10,65	11,81	9,65
Variation	(1,0) %	1,0 %	0,6 %	17,3 %	3,1 %	2,5 %
Incidence sur les produits ²	(44) \$	56 \$	23 \$	261 \$	545 \$	841 \$
Saskatchewan						
Loyers en vigueur	10,23 \$	20,08 \$	10,13 \$	19,42 \$	16,33 \$	14,81 \$
Loyers du marché	11,11	21,04	11,43	19,77	17,05	15,63
Variation	8,5 %	4,8 %	12,8 %	1,8 %	4,4 %	5,5 %
Incidence sur les produits ²	189 \$	73 \$	307 \$	55 \$	469 \$	1 093 \$
Minnesota						
Loyers en vigueur	6,71 \$	5,83 \$	6,39 \$	11,06 \$	8,52 \$	7,53 \$
Loyers du marché	6,73	5,97	7,13	10,80	8,98	7,82
Variation	0,3 %	2,4 %	11,6 %	(2,4) %	5,4 %	3,9 %
Incidence sur les produits ²	24 \$	172 \$	639 \$	(135) \$	1 022 \$	1 722 \$
Ailleurs aux États-Unis						
Loyers en vigueur	23,31 \$	25,22 \$	19,49 \$	18,71 \$	22,43 \$	21,52 \$
Loyers du marché	27,01	26,65	20,06	20,06	23,40	22,60
Variation	15,9 %	5,7 %	2,9 %	7,2 %	4,3 %	5,0 %
Incidence sur les produits ²	284 \$	52 \$	176 \$	323 \$	1 109 \$	1 944 \$
Total du portefeuille						
Loyers en vigueur	11,31 \$	11,49 \$	11,60 \$	14,75 \$	14,90 \$	13,33 \$
Loyers du marché	11,77	12,13	12,38	15,51	15,76	14,07
Variation	4,0 %	5,5 %	6,7 %	5,1 %	5,8 %	5,5 %
Incidence sur les produits ²	1 718 \$	2 405 \$	2 501 \$	1 837 \$	9 134 \$	17 595 \$

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 annuel 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 31 décembre 2014, les trois principaux segments qui composent le portefeuille de la FPI (selon le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles) sont les immeubles de bureaux de Calgary, les immeubles industriels de la région des villes jumelles et les immeubles de bureaux de Winnipeg.

Délais d'expiration des contrats de location des immeubles de bureaux de Calgary (en pi²)¹

	Superficie actuellement inoccupée	Baux mensuels ²	2015	2016	2017	2018	2019 et par la suite	Total
Calgary – superficie non réservée	116 880	13 876	113 800	249 686	255 782	236 193	1 151 986	2 138 203
Calgary – superficie réservée	27 659	–	310 361	54 146	–	–	4 248	396 414
Total – Immeubles de bureaux de Calgary	144 539	13 876	424 161	303 832	255 782	236 193	1 156 234	2 534 617
Autres – superficie non réservée	339 522	36 493	495 245	524 575	774 605	745 897	3 325 970	6 242 307
Autres – superficie réservée	80 160	–	323 508	4 179	1 693	16 637	28 543	454 720
Total – Autres immeubles de bureaux	419 682	36 493	818 753	528 754	776 298	762 534	3 354 513	6 697 027

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. Ils ne tiennent pas compte de l'incidence de l'inflation. Les loyers du marché des immeubles de bureaux de Calgary pour 2015 et 2016 ont été révisés au quatrième trimestre de 2014 afin de tenir compte des estimations de la direction concernant l'incidence de la récente chute des prix du pétrole sur ce marché.

Loyers du marché des immeubles de bureaux de Calgary¹

	2015	2016	2017	2018	2019 et par la suite	Total
Immeubles de bureaux de Calgary						
Loyers en vigueur	20,80 \$	23,72 \$	24,11 \$	22,97 \$	20,90 \$	21,79 \$
Loyers du marché	19,51	21,86	24,54	23,18	24,36	23,08
Variation	(6,2) %	(7,9) %	1,8 %	0,9 %	16,6 %	5,9 %
Incidence sur les produits ²	(548) \$	(566) \$	109 \$	48 \$	4 011 \$	3 054 \$
Autres immeubles de bureaux						
Loyers en vigueur	17,59 \$	16,52 \$	17,65 \$	17,49 \$	17,76 \$	17,59 \$
Loyers du marché	19,06	17,76	19,32	18,44	18,48	18,59
Variation	8,3 %	7,5 %	9,4 %	5,4 %	4,1 %	5,7 %
Incidence sur les produits ²	1 198 \$	653 \$	1 294 \$	726 \$	2 419 \$	6 290 \$

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 annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les immeubles de bureaux de Calgary représentent 17,7 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles pour le quatrième trimestre de 2014 et 9,8 % 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 7,0 % au 31 décembre 2014, ce qui représente une augmentation par rapport à 6,6 % au 30 septembre 2014. Au 31 décembre 2014, le taux d'occupation des immeubles de bureaux d'Artis à Calgary était de 94,3 % (une diminution par rapport à 95,9 % au 30 septembre 2014). Artis a signé des baux visant 19,1 % des locaux vacants. En 2015, une superficie de 424 161 pi² pourra être relouée, soit 1,6 % de la SLB du portefeuille; 73,2 % 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 45,6 % de la SLB des immeubles de bureaux de Calgary viendront à échéance en 2019 ou par la suite.

Les immeubles industriels de la région des villes jumelles représentent 7,7 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles pour le quatrième 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 5,2 % au 30 septembre 2014 à 5,3 % au 31 décembre 2014, et est assorti d'un taux d'occupation positif représentant une superficie de 516 328 pi² pour le trimestre. Selon CBRE, il s'agit du dix-huitième 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 4,98 \$ le pied carré, comparativement à 4,99 \$ le pied carré au 30 septembre 2014. Le taux d'occupation de ce segment du portefeuille était de 93,2 % au 31 décembre 2014, contre 90,9 % au 30 septembre 2014. Artis a signé des baux relativement à 11,3 % des locaux vacants. En 2015, une superficie de 960 217 pi² pourra être relouée, soit 3,7 % de la SLB du portefeuille; des baux ont été signés relativement à 28,1 % des locaux qui deviennent vacants.

Les immeubles de bureaux de Winnipeg représentent 6,7 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles pour le quatrième 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 9,7 % au 31 décembre 2014, ce qui représente une baisse par rapport à 10,5 % au 30 septembre 2014. Au 31 décembre 2014, le taux d'occupation des immeubles de bureaux d'Artis à Winnipeg était de 93,1 %, en baisse par rapport à 94,6 % au 30 septembre 2014. En 2015, une superficie de 327 553 pi² pourra être relouée, soit 1,3 % de la SLB du portefeuille; 42,5 % 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 41,1 % de la SLB des immeubles de bureaux de Winnipeg viendront à échéance en 2019 ou par la suite.

CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	2014	2013	2014	2013
Frais comptables, frais juridiques et frais de consultation	589 \$	456 \$	1 669 \$	1 410 \$
Frais de société ouverte	391	293	1 537	1 234
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	378	489	1 640	1 827
Salaires et avantages	784	764	3 125	2 482
Amortissement	146	154	575	511
Frais généraux et d'administration	394	548	1 715	2 249
Total des charges du siège social	2 682 \$	2 704 \$	10 261 \$	9 713 \$

En 2014, les charges du siège social se sont élevées à 10 261 \$ (2 682 \$ au quatrième trimestre de 2014), ou 2,0 % (2,0 % au quatrième trimestre de 2014) des produits bruts, contre 9 713 \$ (2 704 \$ au quatrième trimestre de 2013), ou 2,1 % (2,2 % au quatrième trimestre de 2013) des produits bruts en 2013.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

CHARGES D'INTÉRÊTS

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	2014	31 décembre 2013	2014	31 décembre 2013
Emprunts hypothécaires et autres emprunts ¹	22 409 \$	23 441 \$	91 107 \$	90 775 \$
Déventures ¹	4 413	2 567	14 491	10 268
Autres ¹	61	144	534	908
	26 883 \$	26 152 \$	106 132 \$	101 951 \$
Taux de change	785	291	2 414	664
Total des charges d'intérêts	27 668 \$	26 443 \$	108 546 \$	102 615 \$

1. Les montants indiqués sont en dollars canadiens et américains.

Les charges d'intérêts ont augmenté en 2014, principalement en raison de l'émission de déventures de premier rang non garanties de série A le 27 mars 2014 et le 10 septembre 2014. Les coûts de financement liés aux emprunts hypothécaires, à d'autres emprunts et aux déventures sont portés en réduction de la dette connexe et amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée prévue de la dette.

Le taux d'intérêt effectif moyen pondéré de la FPI sur les emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis par les immeubles au 31 décembre 2014 était de 4,18 %, une diminution par rapport à 4,27 % au 31 décembre 2013. Le taux d'intérêt nominal moyen pondéré au 31 décembre 2014 se chiffrait à 4,04 %, une baisse comparativement à 4,10 % au 31 décembre 2013.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, 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 2,80 fois (2,80 fois au quatrième trimestre de 2014), comparativement à 2,82 fois pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 (2,75 fois au quatrième trimestre de 2013).

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

En 2014, Artis a comptabilisé une perte nette sur la participation dans des coentreprises de 3 987 \$ (perte nette de 4 104 \$ au quatrième trimestre de 2014), comparativement à un bénéfice net de 7 456 \$ en 2013 (bénéfice net de 5 581 \$ au quatrième trimestre de 2013). Ce montant comprend les produits tirés des coentreprises de la FPI, déduction faite des charges d'exploitation liées aux immeubles, des charges d'intérêts et des profits ou des pertes liés à la juste valeur des immeubles de placement. En 2014, Artis a comptabilisé une perte liée à la juste valeur des immeubles de placement détenus en coentreprise de 7 355 \$ (perte de 5 068 \$ au quatrième trimestre de 2014), comparativement à un profit de 5 893 \$ en 2013 (profit de 5 040 \$ au quatrième trimestre de 2013). Les pertes liées à la juste valeur enregistrées en 2014 sont essentiellement attribuables à des reports de la date de début de contrats de location, à la hausse des coûts de construction et à la révision des projections des flux de trésorerie pour le projet d'aménagement Centrepoint.

PROFIT LIÉ À LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les variations de la juste valeur des immeubles de placement d'un exercice 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. En 2014, le profit lié à la juste valeur des immeubles de placement s'est établi à 38 831 \$ (profit de 19 248 \$ au quatrième trimestre de 2014), contre un profit de 4 385 \$ en 2013 (perte de 56 588 \$ au quatrième 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 du marché des commerces de détail de la Saskatchewan et du marché des immeubles industriels de l'Alberta a contribué au profit lié à la juste valeur au cours du quatrième trimestre de 2014.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

PERTE DE CHANGE

En 2014, la FPI détenait de la trésorerie, des dépôts et des débetures de série G libellés en dollars américains. Ces actifs et ces passifs sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan, ce qui a donné lieu à une perte de change de 21 890 \$ en 2014 (perte de 4 295 \$ au quatrième trimestre de 2014), comparativement à une perte de 7 569 \$ en 2013 (perte de 2 915 \$ au quatrième trimestre de 2013). La perte de change enregistrée en 2014 découle principalement du raffermissement du dollar américain et de ses répercussions sur la position de passif net des actifs et des passifs de la FPI libellés en dollars américains ainsi que de réalisation de swaps de change sur les fonds investis aux États-Unis.

COÛTS DE TRANSACTION

En 2014, des coûts de transaction de 2 490 \$ (844 \$ au quatrième trimestre de 2014) ont été comptabilisés en charges, contre 5 685 \$ en 2013 (314 \$ au quatrième trimestre de 2013). Les coûts de transaction sont principalement liés à l'acquisition d'immeubles de placement et de coentreprises.

(PERTE) PROFIT SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

La FPI a conclu plusieurs swaps de taux d'intérêt pour fixer efficacement les taux d'intérêt d'une tranche de la dette à taux variable. En 2014, la FPI a comptabilisé une perte latente sur l'ajustement de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt en cours de 8 558 \$ (perte de 3 330 \$ au quatrième trimestre de 2014), contre un profit latent de 5 981 \$ en 2013 (profit de 1 164 \$ au quatrième 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

En 2014, les autres éléments du résultat global comprenaient un profit de change latent de 66 844 \$ (profit de 25 466 \$ au quatrième trimestre de 2014), comparativement à un profit de 27 100 \$ en 2013 (profit de 14 563 \$ au quatrième trimestre de 2013). Les profits de change sont liés à l'investissement net de la FPI dans ses établissements situés aux États-Unis.

IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

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

Les filiales américaines de la FPI sont des fiducies de placement immobilier aux fins de l'impôt sur les bénéfices aux États-Unis. Ces filiales entendent distribuer au Canada l'intégralité de leur bénéfice imposable aux États-Unis et sont autorisées 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. Les filiales américaines se voient imposer des retenues d'impôts de 30 % à 35 % sur leurs 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.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

	Trimestre clos le 31 décembre 2014	Exercice clos le 31 décembre 2014	Exercice clos le 31 décembre 2013	Exercice clos le 31 décembre 2012
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	54 008 \$	204 705 \$	194 507 \$	151 738 \$
Bénéfice net	56 611	197 886	191 155	340 339
Distributions déclarées	41 215	161 330	146 459	117 948
Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par rapport aux distributions déclarées	12 793	43 375	48 048	33 790
Excédent du bénéfice net par rapport aux distributions déclarées	15 396	36 556	44 696	222 391

L'objectif principal d'Artis est de fournir des distributions en espèces mensuelles stables, fiables et efficaces d'un point de vue fiscal. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont dépassé les distributions déclarées au cours des dix derniers trimestres, tandis que le bénéfice net a excédé les distributions déclarées au cours des trois derniers trimestres. L'insuffisance du bénéfice net par rapport aux distributions déclarées enregistrée auparavant était principalement attribuable à l'incidence des pertes liées à la juste valeur des immeubles de placement sans effet de trésorerie.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont dépassé les distributions déclarées de 43 375 \$ (12 793 \$ au quatrième trimestre de 2014), et le bénéfice net a excédé les distributions déclarées de 36 556 \$ (15 396 \$ au quatrième trimestre de 2014).

En 2014, Artis a déclaré des distributions de 161 330 \$ (41 215 \$ au quatrième trimestre de 2014) aux porteurs de parts, et une tranche de 25 332 \$ (6 412 \$ au quatrième trimestre de 2014) a été versée aux termes du RRD.

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.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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 31 décembre		Variation en %	Exercices clos les 31 décembre		Variation en %
	2014	2013		2014	2013	
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	54 008 \$	42 354 \$		204 705 \$	197 241 \$	
Ajouter (déduire) les éléments suivants :						
Amortissement des biens et du matériel	(146)	(154)		(575)	(511)	
Amortissement d'emprunts hypothécaires supérieurs et inférieurs au marché, montant net	419	459		1 787	1 801	
Ajustement des loyers de façon linéaire	1 199	1 172		4 677	5 543	
Ajustement lié aux participations dans des coentreprises	894	566		3 132	1 601	
(Profit) perte de change réalisé(e)	(289)	(148)		13 825	1 634	
(Perte) profit de change latent(e) lié(e) aux activités aux États-Unis	(2 815)	73		(11 963)	(4 016)	
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	(378)	(489)		(1 640)	(1 827)	
Accroissement de la composante passif des débetures	166	85		475	327	
Amortissement des coûts de financement compris dans les charges d'intérêts	(770)	(761)		(3 018)	(3 143)	
Autres avantages du personnel à long terme	(844)	–		(844)	–	
Coûts de transaction liés aux acquisitions	844	314		2 490	5 685	
Variations des éléments sans effet de trésorerie liés aux opérations	1 316	6 299		(3 252)	(6 863)	
Hausse des frais de location	472	–		1 324	–	
Distributions sur parts privilégiées	(4 461)	(4 366)		(17 662)	(14 005)	
Flux de trésorerie liés aux opérations	49 615 \$	45 404 \$	9,3 %	193 461 \$	183 467 \$	5,4 %
Déduire les éléments suivants :						
Revenus tirés de la résiliation de baux reçus des locataires.	(73)	(219)		(176)	(6 484)	
Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements	49 542 \$	45 185 \$	9,6 %	193 285 \$	176 983 \$	9,2 %
Flux de trésorerie liés aux opérations par part						
De base	0,36 \$	0,36 \$	– %	1,46 \$	1,50 \$	(2,7) %
Dilués	0,36 \$	0,35 \$	2,9 %	1,42 \$	1,46 \$	(2,7) %
Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements par part						
De base	0,36 \$	0,36 \$	– %	1,46 \$	1,45 \$	0,7 %
Dilués	0,36 \$	0,35 \$	2,9 %	1,42 \$	1,41 \$	0,7 %
Nombre moyen pondéré de parts ordinaires en circulation :						
De base	136 055	126 728		132 554	122 406	
Dilué ¹	146 600	137 322		143 116	133 071	

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

Les flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements ont augmenté en 2014. Cette augmentation est attribuable aux acquisitions faites en 2013 et 2014, à la croissance des produits tirés des immeubles comparables et à l'incidence du taux de change.

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.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

Rapprochement des parts ordinaires diluées	Trimestres clos les 31 décembre		Rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations dilués	Trimestres clos les 31 décembre	
	2014	2013		2014	2013
Parts de base	136 055	126 728	Flux de trésorerie liés aux opérations	49 615 \$	45 404 \$
Ajouter :			Ajouter :		
Options ¹	110	76	Options ¹	–	–
Déventures ¹	10 200	10 426	Déventures ¹	2 640	2 601
Parts assujetties à des restrictions ¹	233	92	Parts assujetties à des restrictions ¹	(55)	11
Parts différées ¹	2	–	Parts différées ¹	(2)	–
Parts diluées	146 600	137 322	Flux de trésorerie liés aux opérations dilués	52 198 \$	48 016 \$

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

Rapprochement des parts ordinaires diluées	Exercices clos les 31 décembre		Rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations dilués	Exercices clos les 31 décembre	
	2014	2013		2014	2013
Parts de base	132 554	122 406	Flux de trésorerie liés aux opérations	193 461 \$	183 467 \$
Ajouter :			Ajouter :		
Options ¹	145	173	Options ¹	–	–
Déventures ¹	10 200	10 426	Déventures ¹	10 333	10 231
Parts assujetties à des restrictions ¹	217	66	Parts assujetties à des restrictions ¹	(51)	(11)
Parts différées ¹	–	–	Parts différées ¹	(2)	–
Parts diluées	143 116	133 071	Flux de trésorerie liés aux opérations dilués	203 741 \$	193 687 \$

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

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	2014	31 décembre 2013	2014	31 décembre 2013
Bénéfice net	56 611 \$	(6 702) \$	197 886 \$	191 155 \$
Ajouter l'amortissement des éléments suivants :				
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par imputation aux produits	2 698	2 919	10 412	9 291
Ajouter (déduire) les éléments suivants :				
(Profit) perte lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	(19 248)	56 588	(38 831)	(4 385)
Perte de change	4 295	2 915	21 890	7 569
Coûts de transaction liés aux acquisitions	844	314	2 490	5 685
Ajustement lié aux participations dans des coentreprises	5 123	(5 015)	7 515	(5 855)
Perte (profit) latent(e) sur instruments financiers	3 281	(1 249)	8 437	(5 988)
Hausse des frais de location	472	—	1 324	—
Distributions sur parts privilégiées	(4 461)	(4 366)	(17 662)	(14 005)
Flux de trésorerie liés aux opérations	49 615 \$	45 404 \$	193 461 \$	183 467 \$
Déduire les éléments suivants :				
Revenus tirés de la résiliation de baux reçus des locataires.	(73)	(219)	(176)	(6 484)
Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements	49 542 \$	45 185 \$	193 285 \$	176 983 \$

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.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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 31 décembre		Variation en %	Exercices clos les 31 décembre		Variation en %
	2014	2013		2014	2013	
Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements	49 542 \$	45 185 \$		193 285 \$	176 983 \$	
Ajouter (déduire) les éléments suivants :						
Réserve au titre des dépenses d'investissement	(1 344)	(1 247)		(5 105)	(4 417)	
Réserve au titre des frais de location	(5 373)	(4 987)		(20 418)	(18 489)	
Ajustements de loyers sur une base linéaire ¹	(1 232)	(1 200)		(4 817)	(5 627)	
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	378	489		1 640	1 827	
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés ²	41 971 \$	38 240 \$	9,8 %	164 585 \$	150 277 \$	9,5 %
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part						
De base	0,31 \$	0,30 \$	3,3 %	1,24 \$	1,23 \$	0,8 %
Dilués	0,31 \$	0,30 \$	3,3 %	1,23 \$	1,21 \$	1,7 %

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

2. Le calcul tient compte des ajustements relatifs aux revenus liés à la résiliation de baux reçus de locataires.

Les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés ont augmenté en 2014. Cette augmentation est attribuable aux acquisitions faites en 2013 et 2014, à la croissance des produits tirés des immeubles comparables et à l'incidence du taux de change.

ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE

ACTIF

	31 décembre 2014	31 décembre 2013	Augmentation (diminution)
Actifs non courants :			
Immeubles de placement et immeubles de placement en cours d'aménagement	5 283 171 \$	4 899 158 \$	384 013 \$
Participations dans des coentreprises	98 072	42 434	55 638
Autres actifs non courants	21 644	21 613	31
Actifs courants :			
Trésorerie, équivalents de trésorerie et trésorerie détenue en fiducie	55 780	53 775	2 005
Autres actifs courants	20 185	25 057	(4 872)
	5 478 852 \$	5 042 037 \$	436 815 \$

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Immeubles de placement et immeubles de placement en cours d'aménagement

Le changement relatif aux immeubles de placement et aux immeubles de placement en cours d'aménagement est attribuable aux éléments suivants :

	Immeubles de placement	Immeubles de placement en cours d'aménagement	Total
Solde au 31 décembre 2013	4 851 877 \$	47 281 \$	4 899 158 \$
Ajouts :			
Acquisitions	187 028	14 560	201 588
Dépenses d'investissement	21 522	21 178	42 700
Frais de location	8 240	1 146	9 386
Cessions	(20 407)	–	(20 407)
Reclassement des immeubles de placement en cours d'aménagement	2 338	(2 338)	–
Profit de change	97 707	1 089	98 796
Ajustement des loyers de façon linéaire	4 655	22	4 677
Ajouts aux mesures incitatives à la prise à bail, déduction faite de l'amortissement	8 816	510	9 326
Ajustement de la contrepartie éventuelle	(884)	–	(884)
Profit (perte) lié(e) à la juste valeur	40 597	(1 766)	38 831
Solde au 31 décembre 2014	5 201 489 \$	81 682 \$	5 283 171 \$

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		Exercices clos les	
	2014	31 décembre 2013	2014	31 décembre 2013
Contrepartie en trésorerie	54 932 \$	3 496 \$	141 205 \$	274 485 \$
Dette à long terme, y compris les emprunts hypothécaires supérieurs et inférieurs au marché, déduction faite des coûts de financement	20 159	13	60 383	223 479
Total	75 091 \$	3 509 \$	201 588 \$	497 964 \$

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. Les dépenses d'investissement visant l'augmentation des produits permettent d'accroître le potentiel de génération de produits des immeubles. Les dépenses d'investissement ne visant pas l'augmentation des produits concernent 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. Les dépenses d'investissement recouvrables peuvent être recouvrées auprès des locataires au cours de périodes futures.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2014	2013	2014	2013
Dépenses d'investissement visant l'augmentation des produits	7 410 \$	16 747 \$	22 765 \$	41 887 \$
Dépenses d'investissement recouvrables auprès des locataires	5 113	2 644	10 397	8 092
Dépenses d'investissement non recouvrables	2 654	2 179	9 538	9 650
Total des dépenses d'investissement	15 177 \$	21 570 \$	42 700 \$	59 629 \$

Frais de location et mesures incitatives à la prise à bail

Les mesures incitatives à la prise à bail comprennent les coûts engagés pour apporter des améliorations locatives dont bénéficie principalement le locataire, ainsi que des montants alloués aux locataires. Les frais de location représentent essentiellement des commissions versées à des courtiers.

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2014	2013	2014	2013
Mesures incitatives à la prise à bail	5 614 \$	6 961 \$	19 738 \$	18 431 \$
Frais de location	3 266	2 516	9 386	8 472
Total	8 880 \$	9 477 \$	29 124 \$	26 903 \$

Cessions

En 2014, Artis a vendu un immeuble industriel dans la région du Grand Toronto, en Ontario, un immeuble industriel dans la région des villes jumelles, au Minnesota, et un immeuble de commerces de détail situé dans le Metro Vancouver, en Colombie-Britannique. Le prix de vente total de ces immeubles s'est établi à 21 125 \$. Le produit en espèces, déduction faite des coûts de 718 \$ et de la dette connexe de 2 311 \$, s'est établi à 18 096 \$. Ces immeubles ont été vendus par suite d'offres non sollicitées.

Profit de change :

En 2014, le profit de change sur les immeubles de placement s'est établi à 98 796 \$ (profit de 40 992 \$ au quatrième trimestre de 2014) en raison d'une fluctuation du taux de change du dollar américain par rapport au dollar canadien à la fin de l'exercice, lequel est passé de 1,0636 au 31 décembre 2013 à 1,1601 au 31 décembre 2014.

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

En 2014, la FPI a comptabilisé un profit lié à la juste valeur d'immeubles de placement de 38 831 \$ (profit de 19 248 \$ au quatrième trimestre de 2014), alors qu'en 2013, elle avait comptabilisé un profit de 4 385 \$ (perte de 56 588 \$ au quatrième trimestre de 2013). L'augmentation du profit lié à la juste valeur sur douze mois est essentiellement attribuable aux taux de capitalisation pour les immeubles de catégorie B du marché des immeubles de bureaux du centre-ville de Calgary qui ont augmenté à la fin de l'exercice 2013 et qui sont demeurés relativement stables en 2014, ainsi qu'à la compression du taux de capitalisation dans le portefeuille américain de la FPI. Du 31 décembre 2013 au 31 décembre 2014, la FPI a enregistré une compression d'environ 18 points de base de la moyenne pondérée des taux de capitalisation dans tout le portefeuille américain. En comparaison, du 31 décembre 2012 au 31 décembre 2013, la FPI avait enregistré une compression d'environ 7 points de base de la moyenne pondérée des taux de capitalisation dans tout le portefeuille américain. Le profit lié à la juste valeur enregistré au quatrième trimestre de 2014 est essentiellement attribuable à une compression du taux de capitalisation dans le segment des immeubles de commerces de détail de la Saskatchewan et dans le marché des immeubles industriels de l'Alberta. La perte liée à la juste valeur enregistrée au quatrième trimestre de 2013 était principalement attribuable à l'augmentation des taux de capitalisation pour les immeubles de catégorie B du marché des immeubles de bureaux du centre-ville de Calgary, ainsi qu'aux ajustements de loyers du marché et à la hausse des dépenses d'investissement et des mesures incitatives à la prise à bail prévues en ce qui a trait au portefeuille canadien.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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, qui constituent des méthodes d'évaluation généralement reconnues. L'estimation des taux de capitalisation se fait à partir d'études de marché, d'évaluations disponibles 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 4,5 % 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.

	31 décembre 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 %	6,19 %	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 %	6,00 %	6,88 %	8,00 %	6,50 %	7,12 %
Canada	7,75 %	4,50 %	6,33 %	7,50 %	5,75 %	6,48 %
Immeubles industriels – Total	8,00 %	4,50 %	6,50 %	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 %	6,24 %	7,50 %	5,50 %	6,31 %
Commerces de détail – Total	8,75 %	5,50 %	6,29 %	8,75 %	5,50 %	6,36 %
Total :						
Portefeuille aux États-Unis	8,75 %	6,00 %	6,88 %	8,75 %	6,00 %	7,06 %
Portefeuille au Canada	8,25 %	4,50 %	6,23 %	7,75 %	5,25 %	6,26 %
Total du portefeuille	8,75 %	4,50 %	6,37 %	8,75 %	5,25 %	6,41 %

Participations dans des coentreprises

Au 31 décembre 2014, la FPI détenait des placements de 98 072 \$ 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.

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 année 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 20 748 \$ au 31 décembre 2014, comparativement à 20 464 \$ au 31 décembre 2013.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au 31 décembre 2014, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la FPI se chiffraient à 49 807 \$, 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.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

PASSIF

	31 décembre 2014	31 décembre 2013	Augmentation (diminution)
Passifs non courants :			
Emprunts hypothécaires et autres emprunts	1 868 857 \$	2 006 614 \$	(137 757) \$
Déventures non garanties de premier rang	199 527	–	199 527
Déventures convertibles	189 573	181 282	8 291
Autres passifs non courants	1 144	81	1 063
Passifs courants :			
Partie à court terme des emprunts hypothécaires et autres emprunts	393 197	280 983	112 214
Partie à court terme des déventures convertibles	–	3 982	(3 982)
Autres passifs courants	97 249	84 848	12 401
Dette bancaire	300	–	300
	2 749 847 \$	2 557 790 \$	192 057 \$

Aux termes de la déclaration de fiducie de la FPI, le ratio d'endettement total de la FPI (à l'exclusion de l'endettement lié aux déventures convertibles) ne peut excéder 70 % de la valeur comptable brute. La valeur comptable brute correspond à la valeur comptable nette consolidée des actifs consolidés de la FPI, majorée du montant de l'amortissement cumulé des biens et du matériel, tels qu'ils sont présentés au bilan et dans les notes annexes.

Le ratio des emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis sur la valeur comptable brute d'Artis s'établissait à 41,3 % au 31 décembre 2014, comparativement à 45,4 % au 31 décembre 2013.

	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Valeur comptable brute	5 480 644 \$	5 043 254 \$
Emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis	2 262 054	2 287 597
Ratio des emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis sur la valeur comptable brute	41,3 %	45,4 %
Passif lié aux actions privilégiées	300 \$	81 \$
Valeur comptable des déventures	389 100	185 264
Dette bancaire	300	–
Total de la dette à long terme et de la dette bancaire	2 651 754	2 472 942
Ratio total de la dette à long terme et de la dette bancaire sur la valeur comptable brute	48,4 %	49,0 %

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

La politique interne de la FPI consiste à maintenir un ratio de la dette totale sur la valeur comptable brute de 70 % ou moins. Les fiduciaires ont approuvé une ligne directrice stipulant qu'aux fins de conformité à cette politique, les parts privilégiées seront ajoutées à la composante passif prise en compte dans le calcul. Au 31 décembre 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 54,3 %.

Le ratio des actifs non grevés sur les déventures de premier rang non garanties d'Artis correspondait à 3,3 fois au 31 décembre 2014.

	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Actifs non grevés ¹	664 792 \$	227 668 \$
Déventures non garanties de premier rang	199 527	–
Ratio des actifs non grevés sur les déventures de premier rang non garanties	3,3	–

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

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Emprunts hypothécaires et autres emprunts

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. En 2014, des remboursements sur le capital de 58 603 \$ (14 798 \$ au quatrième trimestre de 2014) ont été effectués, contre 54 705 \$ en 2013 (14 411 \$ au quatrième trimestre de 2013).

En 2014, la dette à long terme, y compris les emprunts hypothécaires souscrits à des taux supérieurs et inférieurs au marché, déduction faite des coûts de financement, contractée à l'acquisition d'immeubles de placement s'est établie à 60 383 \$ (20 159 \$ au quatrième trimestre de 2014). Le taux d'intérêt moyen pondéré de ces emprunts hypothécaires s'établissait à 2,60 % et leur durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance était de 4,1 ans.

En 2014, Artis a remboursé 11 emprunts hypothécaires venant à échéance d'un montant de 113 506 \$. Artis a obtenu de nouveaux financements et des augmentations de financement relativement à quatre propriétés, déduction faite des coûts de financement, pour un total de 37 139 \$. Le taux d'intérêt moyen pondéré des nouveaux financements hypothécaires obtenus au cours de l'exercice s'établissait à 2,96 % et leur durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance était de 6,2 ans.

La durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de tous les emprunts hypothécaires et autres emprunts était de 3,9 ans au 31 décembre 2014, comparativement à 4,3 ans au 31 décembre 2013.

Dette hypothécaire à taux variable non couverte

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 31 décembre 2014, la FPI avait une dette hypothécaire à taux variable non couverte de 242 582 \$, contre 251 974 \$ au 31 décembre 2013. Cette diminution est essentiellement attribuable aux nouveaux swaps sur les emprunts hypothécaires existants de 41 148 \$, à des remboursements d'un montant de 38 863 \$ à l'égard de trois emprunts hypothécaires à taux variable et à des remboursements sur le capital de 5 999 \$ effectués au cours de l'exercice, lesquels ont été contrebalancés par de nouveaux emprunts hypothécaires à taux variable de 56 369 \$ et par l'incidence du taux de change de 20 249 \$. La tranche de la dette hypothécaire à taux variable qui n'est pas couverte par les swaps de taux d'intérêt représentait 9,1 % du total de la dette au 31 décembre 2014, comparativement à 10,2 % au 31 décembre 2013.

Débetures non garanties de premier rang

Au 31 décembre 2014, la valeur comptable des débetures non garanties de premier rang se chiffrait à 199 527 \$, 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 deux séries de débetures convertibles en circulation d'Artis.

	31 décembre 2014			31 décembre 2013			
	Émission	Échéance	Taux d'intérêt	Valeur comptable	Valeur nominale	Valeur comptable	Valeur nominale
Série D	30-Nov-07	30-Nov-14	5,00 %	– \$	– \$	3 982 \$	4 000 \$
Série F	22-Apr-10	30-June-20	6,00 %	85 180	86 170	85 034	86 170
Série G	21-Apr-11	30-June-18	5,75 %	104 393	102 089	96 248	93 597
				189 573 \$	188 259 \$	185 264 \$	183 767 \$

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

La valeur comptable des débentures convertibles a augmenté de 4 309 \$ par rapport au 31 décembre 2013. Cette augmentation résulte principalement des opérations de change sur les débentures de série G et a été contrebalancée par le remboursement d'une tranche de 2 500 \$ des débentures de série D le 15 janvier 2014 et par le remboursement du solde résiduel des débentures de série D d'un montant de 1 500 \$ pour une contrepartie en trésorerie le 1^{er} décembre 2014.

Autres passifs courants

Les autres passifs courants comprennent les créanciers et charges à payer, les dépôts de garantie et les loyers payés d'avance ainsi que les distributions à payer aux porteurs de parts, d'un montant de 12 929 \$, dont une tranche de 12 266 \$ a été versée subséquemment le 15 janvier 2015, et la tranche restante, le 2 février 2015. Au 31 décembre 2014, aucun montant n'avait été prélevé sur les facilités de crédit à terme renouvelables non garanties de la FPI. Les montants prélevés sur ces facilités de crédit portent intérêt au taux préférentiel majoré de 0,70 % ou au taux des acceptations bancaires majoré de 1,70 %. Au 31 décembre 2014, un montant de 300 \$ 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 244 758 \$ entre le 31 décembre 2013 et le 31 décembre 2014. Cette augmentation découle principalement d'un bénéfice net de 197 886 \$ pour la période, de l'émission de parts pour un montant de 141 855 \$ et d'un profit de change latent de 66 844 \$ inclus dans les autres éléments du résultat global. Cette augmentation a été partiellement contrebalancée par des distributions de 162 305 \$ versées aux porteurs de parts.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

En 2014, Artis a généré des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de 204 705 \$. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont permis de financer les distributions aux porteurs de parts de 161 463 \$. Des flux de trésorerie de 58 603 \$ ont été affectés aux remboursements sur le capital d'emprunts hypothécaires et d'autres emprunts.

En 2014, des flux de trésorerie de 71 824 \$ ont été affectés aux améliorations aux bâtiments, à des mesures incitatives à la prise à bail et aux frais de location.

Au 31 décembre 2014, Artis disposait de 49 807 \$ 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.

Le 17 décembre 2014, la FPI a conclu deux facilités de crédit à terme renouvelables non garanties d'un montant total de 125 000 \$, qui peuvent servir aux fins générales de l'entreprise et du fonds de roulement, notamment au financement à court terme d'acquisitions d'immeubles de placement et à l'émission de lettres de crédit. Au 31 décembre 2014, la FPI n'avait prélevé aucun montant sur les facilités.

Au 31 décembre 2014, la FPI disposait de 41 propriétés qui n'étaient pas grevées de charges et de six parcelles de terrain destinées à l'aménagement qui n'étaient pas grevées de charges, et qui représentaient une juste valeur de 664 792 \$.

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 l'exercice clos le 31 décembre 2014.

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

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

	Total	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 4 à 5 ans	Après 5 ans
Dette bancaire	300 \$	300 \$	– \$	– \$	– \$
Créditeurs et autres passifs ¹	71 751	71 751	–	–	–
Déventures convertibles ²	188 259	–	–	102 089	86 170
Déventures non garanties de premier rang ²	200 000	–	–	200 000	–
Emprunts hypothécaires et autres emprunts ¹	2 329 164	408 963	989 401	346 594	584 206
Total	2 789 474 \$	481 014 \$	989 401 \$	648 683 \$	670 376 \$

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

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

Au 31 décembre 2014, les échéances des emprunts hypothécaires de la FPI, y compris les soldes dans les participations de la FPI dans des coentreprises se présentaient comme suit :

Exercices clos les 31 décembre	Échéances de la dette	% du capital	Remboursements sur le capital prévus – dettes non échues	Total des remboursements annuels sur le capital	Taux d'intérêt nominal moyen pondéré
2015	351 161 \$	17,3 %	57 802 \$	408 963 \$	4,42 %
2016	366 110	18,1 %	49 088	415 198	3,91 %
2017	536 953	26,5 %	37 250	574 203	4,23 %
2018	153 731	7,6 %	23 627	177 358	3,67 %
2019	142 352	7,0 %	26 884	169 236	3,33 %
2020 et par la suite	476 000	23,5 %	108 206	584 206	3,81 %
Total	2 026 307 \$	100,0 %	302 857 \$	2 329 164 \$	4,00 %

Durée résiduelle moyenne pondérée en années **3,9**

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES

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

	T4 2014	T3 2014	T2 2014	T1 2014	T4 2013	T3 2013	T2 2013	T1 2013
Produits	131 584 \$	125 425 \$	119 896 \$	123 653 \$	122 870 \$	121 032 \$	110 737 \$	108 779 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	51 789	46 776	42 827	46 318	47 850	42 425	38 998	37 263
Bénéfice d'exploitation net	79 795	78 649	77 069	77 335	75 020	78 607	71 739	71 516
Autres produits (charges) :								
Charges du siège social	(2 682)	(2 467)	(2 582)	(2 530)	(2 704)	(2 322)	(2 354)	(2 333)
Charges d'intérêts	(27 668)	(26 946)	(27 342)	(26 590)	(26 443)	(26 223)	(25 308)	(24 641)
Produits d'intérêts	442	464	521	391	412	507	624	483
(Perte nette) bénéfice net tiré(e) des participations dans des coentreprises	(4 104)	(472)	(165)	754	5 581	769	1 106	-
Profit (perte) lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	19 248	11 725	18 565	(10 707)	(56 588)	(2 886)	29 035	34 824
(Perte) profit de change	(4 295)	(4 834)	(8 406)	(4 355)	(2 915)	1 353	(4 622)	(1 385)
Coûts de transaction	(844)	(162)	(1 396)	(88)	(314)	(299)	(3 589)	(1 483)
(Perte) profit sur instruments financiers	(3 281)	860	(2 792)	(3 224)	1 249	(528)	4 671	596
Bénéfice net (perte nette)	56 611	56 817	53 472	30 986	(6 702)	48 978	71 302	77 577
Autres éléments du résultat global :								
Profit (perte) de change latent(e)	25 466	32 513	(9 637)	18 502	14 563	(8 515)	14 783	6 269
Bénéfice global	82 077 \$	89 330 \$	43 835 \$	49 488 \$	7 861 \$	40 463 \$	86 085 \$	83 846 \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts ordinaires :								
De base	0,38 \$	0,39 \$	0,37 \$	0,21 \$	(0,09) \$	0,36 \$	0,56 \$	0,65 \$
Dilués	0,37 \$	0,38 \$	0,36 \$	0,21 \$	(0,09) \$	0,35 \$	0,53 \$	0,62 \$
Ratio des emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis sur la valeur comptable brute	41,3 %	41,4 %	42,8 %	44,1 %	45,4 %	45,0 %	45,4 %	46,1 %

Les activités d'acquisition et de cession, le taux de change 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 net et les montants par part.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Rapprochement du bénéfice net 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)	T4 2014	T3 2014	T2 2014	T1 2014	T4 2013	T3 2013	T2 2013	T1 2013
Bénéfice net (perte nette)	56 611 \$	56 817 \$	53 472 \$	30 986 \$	(6 702) \$	48 978 \$	71 302 \$	77 577 \$
Ajouter (déduire) les éléments suivants :								
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par imputation aux produits	2 698	2 733	2 535	2 446	2 919	2 202	2 159	2 011
(Profit) perte lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	(19 248)	(11 725)	(18 565)	10 707	56 588	2 886	(29 035)	(34 824)
Perte (profit) de change	4 295	4 834	8 406	4 355	2 915	(1 353)	4 622	1 385
Coûts de transaction liés aux acquisitions	844	162	1 396	88	314	299	3 589	1 483
Ajustement lié aux participations dans des coentreprises	5 123	1 405	1 085	(98)	(5 015)	(155)	(685)	–
Perte (profit) latent(e) sur instruments financiers	3 281	(860)	2 792	3 224	(1 249)	528	(4 671)	(596)
Hausse des frais de location	472	246	275	331	–	–	–	–
Distributions sur parts privilégiées	(4 461)	(4 423)	(4 370)	(4 408)	(4 366)	(4 026)	(3 354)	(2 259)
Flux de trésorerie liés aux opérations	49 615 \$	49 189 \$	47 026 \$	47 631 \$	45 404 \$	49 359 \$	43 927 \$	44 777 \$
Déduire les éléments suivants :								
Revenus tirés de la résiliation de baux reçus des locataires.	(73)	(21)	(82)	–	(219)	(3 972)	(545)	(1 748)
Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements	49 542 \$	49 168 \$	46 944 \$	47 631 \$	45 185 \$	45 387 \$	43 382 \$	43 029 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations par part								
De base	0,36 \$	0,36 \$	0,36 \$	0,37 \$	0,36 \$	0,39 \$	0,36 \$	0,39 \$
Dilués	0,36 \$	0,35 \$	0,35 \$	0,36 \$	0,35 \$	0,38 \$	0,35 \$	0,38 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements par part								
De base	0,36 \$	0,36 \$	0,36 \$	0,37 \$	0,36 \$	0,36 \$	0,36 \$	0,37 \$
Dilués	0,36 \$	0,35 \$	0,35 \$	0,36 \$	0,35 \$	0,35 \$	0,35 \$	0,36 \$
Nombre moyen pondéré de parts ordinaires en circulation :								
De base	136 055	135 563	131 098	127 369	126 728	126 207	121 467	115 050
Dilué ¹	146 600	146 245	141 773	138 034	137 322	136 880	132 338	125 903
Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements	49 542 \$	49 168 \$	46 944 \$	47 631 \$	45 185 \$	45 387 \$	43 382 \$	43 029 \$
Ajouter (déduire) les éléments suivants :								
Réserve au titre des dépenses d'investissement	(1 344)	(1 280)	(1 225)	(1 256)	(1 247)	(1 230)	(1 121)	(819)
Réserve au titre des frais de location	(5 373)	(5 121)	(4 901)	(5 023)	(4 987)	(4 923)	(4 482)	(4 097)
Ajustements de loyers sur une base linéaire ²	(1 232)	(1 062)	(1 165)	(1 358)	(1 200)	(1 643)	(1 344)	(1 440)
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	378	403	386	473	489	455	440	443
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés	41 971 \$	42 108 \$	40 039 \$	40 467 \$	38 240 \$	38 046 \$	36 875 \$	37 116 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part								
De base	0,31 \$	0,31 \$	0,31 \$	0,32 \$	0,30 \$	0,30 \$	0,30 \$	0,32 \$
Dilués	0,31 \$	0,31 \$	0,30 \$	0,31 \$	0,30 \$	0,30 \$	0,30 \$	0,32 \$
Nombre moyen pondéré de parts ordinaires en circulation :								
De base	136 055	135 563	131 098	127 369	126 728	126 207	121 467	115 050
Dilué ³	146 256	145 848	141 383	137 654	137 154	136 802	132 062	125 645

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 annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les activités d'acquisition et de cession, le taux de change 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 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2014	2013	2014	2013
Frais de gestion des immeubles	82 \$	81 \$	331 \$	323 \$
Commissions de renouvellement des baux inscrits à l'actif	17	15	96	49
Frais de gestion des projets inscrits à l'actif	1	22	15	27
Frais liés aux améliorations apportées aux bâtiments inscrits à l'actif	3 039	930	7 881	3 656
Projets d'aménagement inscrits à l'actif	4 071	4 514	13 263	25 809
Mobilier et agencements de bureau inscrits à l'actif	344	47	758	513
Mesures incitatives à la prise à bail inscrites à l'actif	1	346	498	1 109
Frais de consultation liés à l'évaluation des taxes foncières	19	183	385	274
Produits locatifs	(42)	(42)	(168)	(168)

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 31 décembre 2014 s'élevait à 29 \$ (27 \$ 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 Ltd. (« Marwest Construction ») et Marwest Development Corporation, des sociétés liées à certains fiduciaires et dirigeants de la FPI. Le montant à payer au 31 décembre 2014 s'élevait à 3 253 \$ (1 161 \$ 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. Le montant à payer au 31 décembre 2014 s'élevait à 45 \$ (néant 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 31 décembre 2014 était de néant (7 \$ au 31 décembre 2013).

La FPI perçoit des loyers pour des bureaux loués par 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.

DONNÉES SUR LES PARTS EN CIRCULATION

Au 26 février 2015, le solde des parts en circulation s'établissait comme suit :

Parts en circulation au 31 décembre 2014	136 284 463
Parts émises (RRD)	316 754
Parts émises à l'exercice d'options	125 500
Parts émises au règlement de parts assujetties à des restrictions	413
Parts en circulation au 26 février 2015	<u>136 727 130</u>

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Au 26 février 2015, le solde des options en cours s'établissait comme suit :

	Options en cours	Options pouvant être exercées
Options à 13,30 \$ émises le 10 septembre 2010	164 500	164 500
Options à 13,44 \$ émises le 15 octobre 2010	221 750	221 750
Options à 14,10 \$ émises le 17 juin 2011	817 500	590 250
Options à 16,36 \$ émises le 13 avril 2012	1 517 500	758 750
	<u>2 721 250</u>	<u>1 735 250</u>

Au 26 février 2015, 277 082 parts assujetties à des restrictions étaient en circulation. Aucun droit sur ces parts assujetties à des restrictions n'a été acquis.

Au 6 novembre 2014, 3 599 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 26 février 2015, 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.

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 3 février 2015, le PIB réel devrait connaître une croissance de 1,9 % au Canada en 2015. Les prévisions de croissance du PIB sont de 2,4 % au Manitoba, 2,4 % en Colombie-Britannique et 2,6 % Ontario, soit des taux nettement supérieurs à la moyenne canadienne. Les prévisions de croissance du PIB pour la Saskatchewan et l'Alberta, qui sont de 1,0 % et 0,9 % respectivement, se sont détériorées par rapport aux prévisions précédentes en raison de la récente chute des prix du pétrole. Nous nous attendons à ce que les taux d'occupation et les loyers dans ces marchés (principalement le marché des immeubles de bureaux) soient touchés à court et moyen termes, tandis que les économies non axées sur les ressources bénéficieront de l'augmentation des dépenses des ménages. De plus, nous prévoyons que la faiblesse du dollar canadien aura une incidence positive sur le secteur manufacturier et sur les exportations canadiennes en général.

Aux États-Unis, le PIB réel devrait croître de 3,1 % en 2015 et le taux de chômage d'un exercice à l'autre a reculé, passant de 6,7 % à 5,6 % au 31 décembre 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 au 31 décembre 2014 : 3,4 % (par rapport à 4,5 %) pour la région des villes jumelles; 5,9 % (par rapport à 6,5 %) pour la région du Grand Phoenix et 4,0 % (par rapport à 6,0 %) pour Denver. L'économie américaine a connu une forte reprise au cours de la dernière année. Compte tenu de cette reprise et du raffermissement du dollar américain qui en découle, des prévisions de croissance du PIB, et de la baisse du taux de chômage, nous croyons qu'il sera possible de réaliser davantage d'occasions de croissance en 2015. Pour le trimestre clos le 31 décembre 2014, 25,1 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles d'Artis, y compris les coentreprises, provient des États-Unis.

De nombreuses fiducies de placement immobilier sont négociées à escompte par rapport à leur valeur liquidative consensuelle et, par conséquent, il y a eu moins de nouvelles émissions d'actions de la FPI au cours de la dernière année. La volatilité observée récemment dans les marchés qui sont axés sur les prix du pétrole ou touchés par ceux-ci a miné la confiance des investisseurs envers les fiducies de placement immobilier qui participent à ces marchés. La direction d'Artis fait preuve d'un optimisme modéré à l'égard de notre présence dans ces marchés et estime que la réaction du marché par rapport au risque est disproportionnée, surtout en ce qui a trait à la participation d'Artis dans ces marchés. Néanmoins, les produits offrant des rendements, comme les fiducies de placement immobilier, restent très prisés des investisseurs, et la direction prévoit que les prix des parts se normaliseront à moyen terme pour se rapprocher des estimations de la valeur liquidative consensuelle.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Dominion Bond Rating Service (« DBRS ») a maintenu la cote de qualité supérieure d'ARTIS, soit BBB (faible) avec perspectives stables. DBRS a également attribué une notation de Pfd-3 (faible) avec perspectives stables aux parts privilégiées d'Artis. La direction prévoit qu'avec cette cote de qualité supérieure les marchés des titres d'emprunt et des capitaux propres seront ouverts à de nouveaux financements en 2015. La direction prévoit également que les taux d'intérêt demeureront faibles à court et à moyen termes, qu'ils augmenteront à long terme mais lentement et de façon méthodique, et que les augmentations seront bien communiquées par les banques centrales. Compte tenu des faibles taux d'intérêt actuellement en vigueur au Canada et aux États-Unis, Artis continue d'estimer que le contexte est 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 sont demeurés stables au cours des derniers mois, mais il y a une tendance à la compression des taux de capitalisation. Pour ce qui est de l'avenir, la direction ne s'attend pas à d'importants changements de taux de capitalisation dans ses marchés cibles, mais compte tenu de la quantité de capitaux disponibles pour investir dans l'immobilier commercial, la tendance à la compression des taux de capitalisation devrait se maintenir. En 2015, 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, lorsqu'il sera prudent de le faire, elle investira dans des occasions d'aménagement à rendement élevé dans ces marchés.

La direction prévoit que, malgré l'incidence de la récente chute des prix du pétrole et ses répercussions sur certains marchés touchés par les prix du pétrole, l'ensemble des bases économiques du marché immobilier au Canada et aux États-Unis demeureront stables en 2015 et que la progression du rendement des immeubles d'Artis sera comparable aux prévisions de croissance modérée des marchés qu'elle cible. Artis continuera de se 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.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Au 31 décembre 2014, Artis disposait de 49 807 \$ en trésorerie et équivalents de trésorerie, et d'un montant de 125 000 \$ disponible sur ses facilités de crédit à terme renouvelables. Les transactions réalisées après le 31 décembre 2014 sont les suivantes :

- Le 14 janvier 2015, la FPI a refinancé un emprunt hypothécaire venant à échéance relatif à un immeuble industriel, obtenant ainsi des fonds additionnels de 2 107 \$.
- Le 15 janvier 2015, la FPI a déclaré une distribution mensuelle de 0,09 \$ par part pour janvier 2015.
- Le 15 janvier 2015, la FPI a déclaré une distribution trimestrielle en trésorerie de 0,3125 \$ par part de série G pour le trimestre se clôturant le 31 janvier 2015.
- Le 29 janvier 2015, la FPI a prélevé un montant de 10 000 \$ sur sa facilité de crédit à terme renouvelable.
- Le 2 février 2015, la FPI a remboursé deux emprunts hypothécaires venant à échéance d'un montant de 12 166 \$.
- Le 15 février 2015, la FPI a déclaré une distribution mensuelle de 0,09 \$ par part pour février 2015.
- Le 23 février 2015, la FPI a refinancé un emprunt hypothécaire venant à échéance relatif à un immeuble industriel, obtenant ainsi des fonds additionnels de 6 401 \$.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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 facilités de crédit à terme renouvelables, aux emprunts hypothécaires et aux débiteures 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. Une proportion de 71,9 % des emprunts hypothécaires et autres emprunts de la FPI porte intérêt à des taux fixes, et 17,4 % des emprunts hypothécaires et autres emprunts de la FPI portent intérêt à des taux variables et font l'objet de swaps de taux d'intérêt. Au 31 décembre 2014, la FPI était partie à une dette à taux variable, y compris une dette bancaire de 637 842 \$ (575 463 \$ au 31 décembre 2013). Au 31 décembre 2014, la FPI avait conclu des swaps de taux d'intérêt pour couvrir le risque de taux d'intérêt lié à une tranche de 394 960 \$ 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 41,3 %, en baisse comparativement à 45,4 % au 31 décembre 2013. Une tranche d'environ 17,3 % des emprunts hypothécaires d'Artis, incluant ceux compris dans les participations de la FPI dans des coentreprises, vient à échéance en 2015, et une tranche de 18,1 %, en 2016. La direction négocie actuellement avec divers prêteurs aux fins du renouvellement ou du refinancement des emprunts hypothécaires arrivant à échéance en 2015 et en 2016.

RISQUE DE CRÉDIT ET RÉPARTITION DES LOCATAIRES

Artis est exposée au risque que les locataires soient incapables de payer leurs loyers. La direction atténue ce risque en cherchant à acquérir des immeubles de catégories d'actif différentes et dans diverses régions. 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 2 184 contrats de location dont la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance est de 4,4 ans. La FPI tire approximativement 61,7 % 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 2014 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£.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Liste des 20 principaux locataires selon les produits bruts

Locataire	% du total des produits bruts	Quote-part de la SLB (en milliers de pi ²)	% du total de la SLB	Durée résiduelle moyenne pondérée du contrat de location
MTS Allstream Inc.	1,9 %	322	1,3 %	8,2
AMEC Americas Ltd.	1,8 %	200	0,8 %	0,7
DirecTV, LLC	1,3 %	257	1,0 %	10,5
Shoppers Drug Mart	1,0 %	173	0,7 %	7,0
TransAlta Corporation	1,0 %	336	1,3 %	8,4
Bellatrix Exploration Ltd.	1,0 %	94	0,4 %	9,1
Telvent Canada Ltd.	1,0 %	98	0,4 %	8,7
CB Richard Ellis, Inc.	0,9 %	119	0,5 %	3,8
TD Canada Trust	0,9 %	128	0,5 %	5,6
Stantec Consulting, Ltd.	0,8 %	98	0,4 %	8,0
IHS Global Canada Ltd.	0,8 %	78	0,3 %	4,0
Home Depot	0,8 %	158	0,6 %	7,6
Sobeys	0,8 %	190	0,8 %	6,2
Canada Institute for Health Info.	0,8 %	92	0,4 %	10,7
PMC Sierra, Inc.	0,8 %	134	0,5 %	1,8
Fairview Health Services	0,7 %	179	0,7 %	8,7
Bell Canada	0,7 %	80	0,3 %	1,6
Birchcliff Energy	0,7 %	59	0,2 %	2,9
Cara Operations Limited	0,7 %	100	0,4 %	14,0
3M Canada Company	0,7 %	319	1,3 %	5,3
Total	19,1 %	3 214	12,8 %	6,8

Organismes gouvernementaux locataires selon les produits bruts

Locataire	% du total des produits bruts	Quote-part de la SLB (en milliers de pi ²)	% du total de la SLB	Durée résiduelle moyenne pondérée du contrat de location
Gouvernement fédéral	3,4 %	541	2,1 %	7,9
Gouvernements provinciaux	2,8 %	467	1,9 %	3,5
Organismes municipaux	0,5 %	131	0,5 %	12,1
Total	6,7 %	1 139	4,5 %	6,6

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

4,4

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.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

Échéance	Canada					États-Unis			
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Sask.	Ontario	Immeubles de bureaux de Calgary	Minnesota	Autres	Total
2015	3,7 %	0,7 %	2,9 %	0,9 %	1,9 %	1,6 %	4,2 %	0,3 %	14,6 %
2016	3,9 %	0,9 %	1,7 %	0,3 %	2,8 %	1,2 %	4,9 %	0,2 %	14,7 %
2017	2,0 %	0,9 %	1,6 %	0,9 %	2,4 %	1,0 %	3,4 %	1,2 %	12,4 %
2018	2,6 %	0,5 %	2,2 %	0,6 %	0,6 %	0,9 %	2,0 %	0,9 %	9,4 %
2019	3,1 %	0,9 %	0,7 %	0,3 %	1,7 %	0,8 %	2,1 %	0,5 %	9,3 %
2020	1,0 %	0,2 %	0,3 %	0,1 %	1,6 %	0,1 %	1,4 %	1,0 %	5,6 %
2021 et par la suite	7,9 %	2,2 %	3,6 %	2,1 %	2,1 %	3,6 %	4,9 %	3,0 %	25,8 %
Baux au mois	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,2 %	0,0 %	0,6 %
Locaux libres	1,1 %	0,2 %	0,9 %	0,4 %	0,6 %	0,6 %	1,8 %	0,2 %	5,2 %
Immeubles en cours de réaménagement	0,0 %	0,2 %	1,0 %	0,0 %	1,2 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	2,4 %
Total	25,4 %	6,8 %	15,0 %	5,6 %	15,0 %	9,8 %	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 d'exploitation 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 industriels de la région des villes jumelles et les immeubles de bureaux de Winnipeg.

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 tout au long de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et de l'exercice clos le 31 décembre 2014. Toutefois, rien ne garantit que la FPI continuera d'être en mesure de respecter les exceptions relatives aux FPI à l'avenir, afin que la FPI ne soit pas assujettie à l'impôt en vertu des règles relatives aux EIPD.

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

La FPI exerce des activités aux États-Unis par l'entremise de deux fiducies de placement immobilier américaines (Artis US Holdings, Inc. et Artis US Holdings II, LLC) qui sont financées 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 débentures de série G sont libellés en dollars américains, ce qui lui procure une couverture naturelle. Les parts privilégiées de série C de la FPI sont également libellées en dollars américains.

AUTRES RISQUES

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

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

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

ÉVALUATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les immeubles de placement comprennent les immeubles qui génèrent des produits locatifs et les immeubles en cours de construction ou d'aménagement en vue de leur utilisation future à titre d'immeubles de placement. Les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur et les variations de celle-ci sont comptabilisées en résultat net pour la période considérée. 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. Selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, les flux de trésorerie futurs prévus pour chaque immeuble de placement ont été actualisés, généralement sur une période de 10 ans, selon des taux moyens pondérés d'environ 7,60 % au 31 décembre 2013 et 7,55 % au 31 décembre 2014. Les flux de trésorerie futurs prévus pour chaque immeuble de placement reflètent, sans toutefois s'y limiter, les produits tirés des contrats de location en cours, les charges prévues et réelles ainsi que les hypothèses concernant les produits tirés de contrats de location futurs. Selon la méthode de la capitalisation globale, le produit pour la première année a été stabilisé, et le taux correspondait à des taux de capitalisation moyens pondérés d'environ 6,41 % au 31 décembre 2013 et 6,37 % au 31 décembre 2014.

Les immeubles de placement en cours de construction comprennent les frais d'acquisition initiaux, les autres coûts directs et les coûts d'emprunt au cours de la période d'aménagement. La FPI considère que l'achèvement pratique est atteint lorsque toutes les activités nécessaires pour préparer l'actif admissible en vue de son utilisation prévue ou sa vente sont terminées.

ÉVALUATION DES ACTIFS ET DES PASSIFS D'IMPÔT DIFFÉRÉ

La FPI se qualifie actuellement à titre de fiducie de fonds commun de placement aux fins de l'impôt sur le revenu canadien. Le 22 juin 2007, une nouvelle loi relative, entre autres, à l'imposition par le gouvernement fédéral d'une fiducie ou d'une société de personnes intermédiaire de placement déterminée (« EIPD ») a été promulguée (cette loi est désignée comme les « règles relatives aux EIPD »). La FPI a passé en revue les règles relatives aux EIPD et a évalué leur interprétation et leur application à l'égard de ses actifs et de ses produits. Bien qu'il existe des incertitudes quant à l'interprétation et à l'application des règles relatives aux EIPD, la FPI estime avoir satisfait aux conditions relatives aux FPI tout au long de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

RÉPARTITION DES DÉBENTURES CONVERTIBLES

La FPI Artis a émis des débentures convertibles, qui constituent des instruments financiers composés. Le produit de ces émissions est réparti entre la composante passif et la composante capitaux propres des débentures convertibles. Le taux d'actualisation appliqué à chaque composante est établi par la direction.

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^{er} janvier 2014. L'adoption de cette modification n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers consolidés.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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^{er} 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'IASB 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^{er} 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^{er} janvier 2016. La FPI évalue actuellement l'incidence de cette modification.

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^{er} 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^{er} 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'IASB 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^{er} janvier 2018. La FPI évalue actuellement l'incidence de cette nouvelle norme.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la FPI est conçu pour 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. La direction est responsable de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière.

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.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion annuel 2014
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Le 15 décembre 2014, La FPI a adopté l'Internal Control Integrated Framework (le « cadre du COSO de 2013 ») publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. Le chef de la direction et le chef des finances ont évalué, ou ont fait évaluer, l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la FPI (comme il est défini dans 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, en date du 31 décembre 2014, notre contrôle interne à l'égard de l'information financière était efficace et permettait de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers conformément aux IFRS. Aucune faiblesse importante n'a été décelée dans le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

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

Au 31 décembre 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 les contrôles et procédures de communication de l'information de la FPI étaient efficaces en date du 31 décembre 2014.