



# **Rapport de gestion annuel 2015**

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

# Rapport de gestion annuel 2015

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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 2015 et 2014, y compris les notes annexes. Ce rapport de gestion a été préparé en tenant compte des transactions et des événements importants survenus jusqu'au 29 février 2016, inclusivement. D'autres documents d'information concernant Artis, notamment la notice annuelle la plus récente de la FPI, ont été déposés auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières applicables et peuvent être consultés à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com) ou sur notre site Web au [www.artisreit.com](http://www.artisreit.com).

La FPI a des propriétés comprises dans sa participation dans des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Le présent rapport de gestion a été préparé en tenant compte des participations qu'Artis détient dans toutes ses propriétés sur une base proportionnelle (la « quote-part »). La direction est d'avis que la présentation sur une base proportionnelle est représentative de la performance, de la situation financière et d'autres mesures opérationnelles d'Artis. Artis présente un rapprochement avec ses états financiers consolidés dans les rubriques intitulées « Analyse des résultats d'exploitation » et « Analyse de la situation financière » du présent rapport de gestion. Tous les chiffres sont présentés sur une base proportionnelle, sauf indication contraire. Pour plus de détails sur la quote-part d'Artis, se reporter à l'avis concernant les mesures non définies par les PCGR ci-dessous.

## 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, les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés et la quote-part 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 des produits, moins les charges d'exploitation des immeubles telles que les services publics, les réparations, l'entretien et les impôts fonciers. 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.

# Rapport de gestion annuel 2015

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Artis calcule les flux de trésorerie liés aux opérations d'une façon essentiellement conforme aux directives de l'Association des biens immobiliers du Canada (« REALpac »), 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 de façon linéaire et la charge de rémunération fondée sur des parts.

Artis comptabilise ses coentreprises dans ses états financiers consolidés selon la méthode de la mise en équivalence conformément aux IFRS. La quote-part comprend la participation d'Artis dans des coentreprises en fonction du pourcentage de sa participation, en plus des montants selon ses états financiers consolidés.

Le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles, les flux de trésorerie liés aux opérations, les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés et la quote-part ne sont pas des mesures définies par les IFRS. Le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles, les flux de trésorerie liés aux opérations, les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés et la quote-part 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, les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés et la quote-part établis par Artis peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.

## TABLE DES MATIÈRES

<b>APERÇU</b>	<b>4</b>
Principal objectif	4
Sommaire du portefeuille	6
<b>FAITS SAILLANTS DE L'EXERCICE 2015</b>	<b>10</b>
Croissance du portefeuille	10
Activités de financement	11
Distributions	11
<b>PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES</b>	<b>12</b>
<b>ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION</b>	<b>13</b>
Produits et bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	15
Analyse du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles comparables	15
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles par catégorie d'actifs	17
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles par région	18
Taux d'occupation du portefeuille	19
Activités de location du portefeuille et délais d'expiration des contrats de location	19
Charges du siège social	27
Charges d'intérêts	28
(Perte) profit lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	28
Perte de change	28
Perte sur instruments financiers	29
Autres éléments du résultat global	29
Impôt sur le résultat	29
Flux de trésorerie liés aux opérations	30
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés	32
<b>ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE</b>	<b>33</b>
Actif	34
Passif	37
Capitaux propres	39
<b>SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT</b>	<b>39</b>
Obligations contractuelles	40
<b>SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES</b>	<b>41</b>
<b>TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES</b>	<b>43</b>
<b>DONNÉES SUR LES PARTS EN CIRCULATION</b>	<b>44</b>
<b>PERSPECTIVES</b>	<b>44</b>
Événements postérieurs à la date du bilan	45
<b>RISQUES ET INCERTITUDES</b>	<b>46</b>
Propriété des immeubles	46
Taux d'intérêt et financement par emprunt	46
Risque de crédit et répartition des locataires	46
Risque associé au renouvellement des contrats de location	48
Risque fiscal	48
Risque de change	49
Autres risques	49
<b>ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES</b>	<b>49</b>
<b>CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES</b>	<b>50</b>
<b>CONTRÔLES ET PROCÉDURES</b>	<b>51</b>
Contrôle interne à l'égard de l'information financière	51
Contrôles et procédures de communication de l'information	51

## APERÇU

Artis est l'une des plus importantes fiducies de placement immobilier commercial diversifiées au Canada et une fiducie de placement immobilier à capital fixe non constituée en société par actions établie en vertu des lois de la province du Manitoba et régis par ces lois. La FPI a été créée aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 8 novembre 2004, dont la dernière modification et mise à jour a eu lieu le 2 août 2012 (la « déclaration de fiducie »).

Certains des titres de la FPI sont inscrits à la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX »). Les parts de fiducie de la FPI (les « parts ») se négocient sous le symbole AX.UN, les parts privilégiées de la FPI se négocient sous les symboles AX.PR.A, AX.PR.U, AX.PR.E et AX.PR.G, et les débetures convertibles de série F et de série G de la FPI se négocient sous les symboles AX.DB.F et AX.DB.U, respectivement. Au 29 février 2016, il y avait 139 314 614 parts, 2 316 000 options, 13 650 000 parts privilégiées, 372 068 parts assujetties à des restrictions et 19 519 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).

## PRINCIPAL OBJECTIF

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 au moyen de la constitution et de la gestion efficace d'un portefeuille d'actifs immobiliers commerciaux de qualité.

Depuis sa création, Artis a régulièrement versé des distributions en espèces mensuelles à ses porteurs de parts. Les distributions effectuées chaque année représentent actuellement un montant annualisé correspondant à 1,08 \$ par part et sont établies par les fiduciaires aux termes de la déclaration de fiducie.

La direction d'Artis a recours à plusieurs stratégies clés aux fins de l'atteinte de cet objectif principal. Ces stratégies sont mises en œuvre en tenant compte des conditions actuelles liées à l'économie et au marché :

- **Propriété d'actifs stratégiques.** Le portefeuille d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et d'immeubles industriels d'Artis est composé d'immeubles situés à des emplacements stratégiques et diversifiés sur des marchés principaux et secondaires choisis au Canada et aux États-Unis. La direction d'Artis assure l'analyse continue de la performance de ses actifs et des fondamentaux pertinents de ses marchés cibles. Elle cerne les occasions d'acquisitions relatives, aménage des biens immobiliers de nouvelle génération et cède les actifs qui ne cadrent pas avec sa stratégie à long terme.
- **Gestion financière prudente.** Artis adopte une approche prudente à long terme à l'égard de la gestion financière qui se caractérise par la gestion rigoureuse de son bilan et la gestion prudente de ses mesures financières comme les ratios d'endettement, les ratios de couverture des intérêts, les ratios de distribution et les mesures par part. Artis réduit au minimum le risque lié aux taux d'intérêt en ayant recours à diverses sources de capital et en échelonnant les échéances de sa dette. Un vaste accès à des liquidités est requis pour qu'Artis puisse s'acquitter de ses obligations en matière de distribution et exercer ses activités courantes, qui comprennent le réinvestissement dans le portefeuille, la réalisation d'acquisitions relatives et le financement de projets d'aménagement.
- **Croissance disciplinée.** La direction d'Artis s'efforce de tirer la plus grande valeur possible de son portefeuille grâce à la gestion efficace des actifs, ce qui comprend les initiatives en matière de location axées sur le maintien de taux d'occupation élevés et la réalisation du profit correspondant à l'écart entre les taux de location en vigueur et les taux de location du marché. La direction d'Artis crée de la valeur grâce à des initiatives portant sur le réaménagement d'actifs stratégiques et l'accroissement d'immeubles, ainsi qu'à de nouveaux projets d'aménagement. Les nouveaux aménagements offrent à Artis l'occasion de construire des biens immobiliers de nouvelle génération et d'en être le propriétaire, et ils sont pris en considération lorsque le rendement d'un projet d'aménagement est plus élevé que celui découlant de l'acquisition d'un immeuble existant.

## SURVOL DE 2015

Le contexte économique a été difficile au cours de la dernière année, en raison de la volatilité sur les marchés émergents et de divers facteurs à l'échelle mondiale ayant influé sur les prix du pétrole et d'autres marchandises. Ces difficultés se sont répercutées sur le coût de la mobilisation de capitaux au moyen de l'émission de nouvelles parts de fiducie. En outre, les prix d'achat des immeubles commerciaux sur de nombreux marchés cibles d'Artis au Canada ont été assujettis à une forte concurrence, ce qui s'est traduit par une réduction du nombre d'occasions d'acquisition de biens immobiliers de qualité au Canada. Ces facteurs ont offert à la direction l'occasion de réinvestir du capital en cédant des actifs secondaires et en réaffectant les fonds dans de nouvelles occasions rentables. Cette initiative a été fructueuse pour la FPI en 2015. Au cours de l'exercice, Artis a vendu deux actifs canadiens secondaires liés au commerce de détail à des propriétaires-occupants, et a cédé quatre immeubles de bureaux (deux au Canada et deux aux États-Unis) à des taux de capitalisation attrayants. Le produit de ces cessions a été efficacement réaffecté à l'acquisition de deux immeubles de bureaux de grande qualité aux États-Unis, et afin de tirer parti d'une occasion unique d'acquérir une participation de 75 % dans un portefeuille d'immeubles visés par des contrats de location à long terme dans l'Ouest canadien. La direction se réjouit des résultats de ce programme de réinvestissement du capital en 2015, et elle estime que ces changements ont accru le potentiel de croissance et la qualité globale du portefeuille d'Artis.

Compte tenu de l'incidence des prix du pétrole sur l'économie de l'Alberta, Artis prévoit que les actifs qu'elle détient dans cette province, et en particulier son portefeuille d'immeubles de bureaux de Calgary, connaissent certaines difficultés dans un avenir prévisible. La direction estime que tôt ou tard, si les prix du pétrole demeurent faibles, ce contexte difficile commencera également à se répercuter sur d'autres catégories d'actifs en Alberta. Dans l'intervalle, la direction continue de surveiller étroitement le portefeuille d'immeubles de bureaux de Calgary, car ces actifs sont assujettis à un contexte éprouvant sur le plan opérationnel comparativement à tous les autres secteurs d'Artis. La direction gère de façon proactive ses nouvelles ententes de location et ses initiatives visant à retenir les locataires, et elle s'efforce de réduire les risques au minimum.

À l'inverse, en raison de la forte corrélation historique entre les prix du pétrole et le taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain, ce dernier s'est apprécié avec la baisse des prix du pétrole. Ce facteur s'est révélé bénéfique pour Artis, si bien qu'au quatrième trimestre de 2015, la FPI a tiré 29,7 % de son bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles de ses actifs aux États-Unis. En raison de la vigueur de ces marchés et de la performance de ces actifs, le conseil des fiduciaires a décidé d'accroître le pourcentage cible des immeubles d'Artis aux États-Unis de manière à ce qu'il corresponde à 35,0 % du total du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles. Ce pourcentage sera atteint progressivement grâce à une démarche disciplinée en matière d'expansion qui comprendra l'acquisition d'immeubles et de nouveaux aménagements.

En 2015, Artis a augmenté le montant total de ses facilités de crédit renouvelables non garanties à 300 000 \$. Ces facilités de crédit offrent à Artis l'accès à une source de capital souple assortie d'un faible taux d'intérêt.

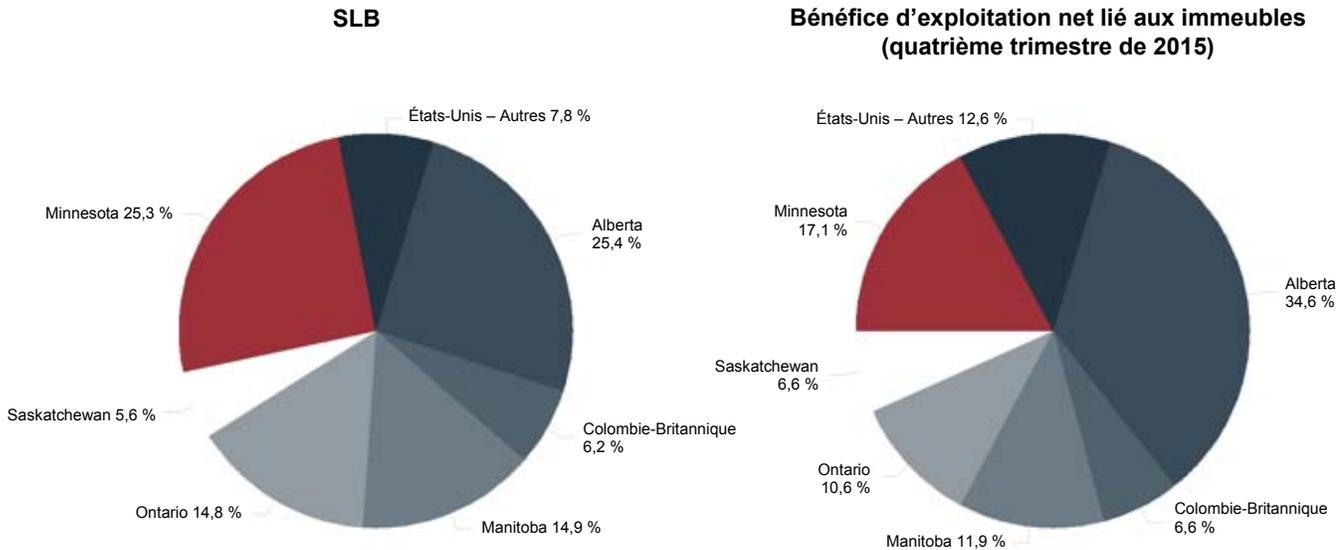
### Progrès en matière de développement durable

Artis s'engage à accroître l'efficacité énergétique de ses immeubles et à réduire son empreinte écologique. Artis a réalisé des progrès importants en matière de développement durable et à ce jour, 20 de ses immeubles ont reçu la certification LEED, 51 de ses immeubles sont conformes aux normes BESt (Building Environmental Standards) de la Building Owners and Managers Association (BOMA), et 22 de ses immeubles ont reçu la certification Energy Star. Le développement durable continuera d'être une priorité élevée pour Artis à l'avenir.

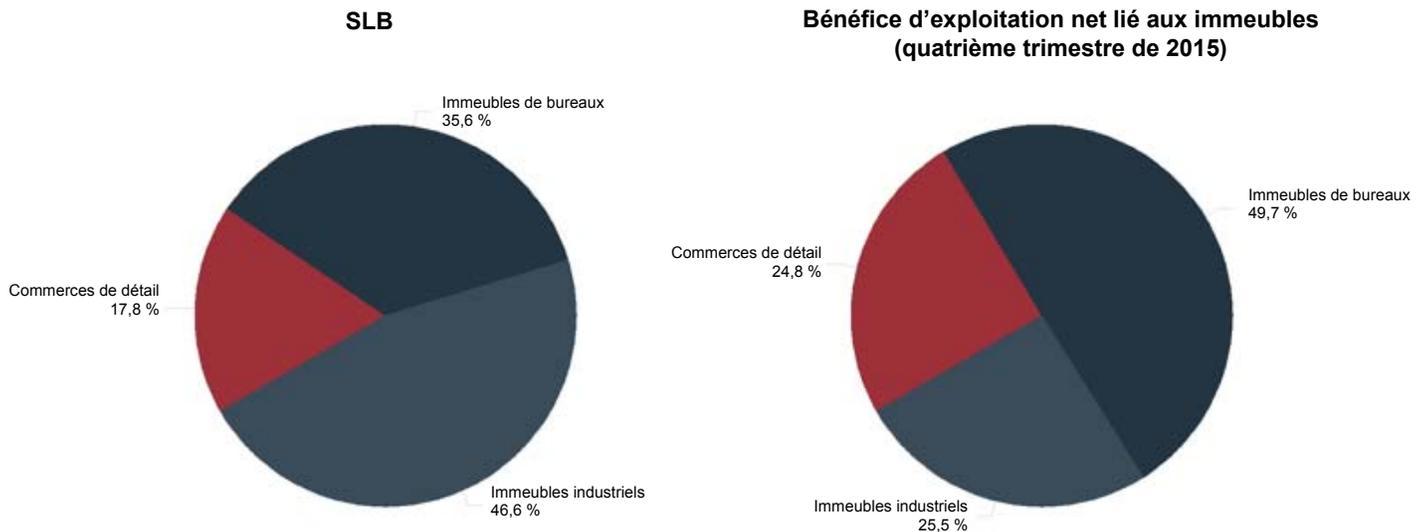
## SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2015, le portefeuille de la FPI était composé de 252 immeubles commerciaux d'une superficie locative brute (« SLB ») totalisant environ 26,2 millions de pieds carrés (pi<sup>2</sup>).

### Diversification par région



### Diversification par catégorie d'actifs



Portefeuille par catégorie d'actifs au 31 décembre 2015 (en milliers de pi<sup>2</sup>)<sup>1</sup>

Catégorie d'actifs	Municipalité	Province/ État	Nombre d'immeubles	Quote-part de la SLB détenue	Pourcentage de la SLB du portefeuille	Taux d'occupation en %	Pourcentage réservé <sup>2</sup>
Portefeuille canadien :							
Immeubles industriels	Airdrie	Alberta	1	28	0,1 %	63,4 %	63,4 %
	Calgary	Alberta	9	670	2,6 %	96,2 %	96,2 %
	Région du Grand Edmonton	Alberta	11	1 281	4,9 %	94,9 %	94,9 %
	Région du Grand Toronto	Ontario	30	2 499	9,5 %	93,1 %	95,5 %
	Région du Grand Vancouver	C.-B.	2	98	0,4 %	100,0 %	100,0 %
	Red Deer	Alberta	1	126	0,5 %	100,0 %	100,0 %
	Regina	Sask.	2	143	0,5 %	100,0 %	100,0 %
	Saskatoon	Sask.	5	326	1,2 %	100,0 %	100,0 %
	Winnipeg	Manitoba	29	1 742	6,7 %	86,0 %	91,8 %
Immeubles industriels – Total			90	6 913	26,4 %	92,5 %	94,8 %
Immeubles de bureaux	Calgary	Alberta	20	2 538	9,7 %	83,0 %	91,7 %
	Région du Grand Edmonton	Alberta	1	48	0,2 %	91,7 %	91,7 %
	Région du Grand Toronto	Ontario	7	1 085	4,1 %	87,1 %	88,5 %
	Région du Grand Vancouver	C.-B.	3	462	1,8 %	91,4 %	92,8 %
	Nanaimo	C.-B.	2	68	0,3 %	100,0 %	100,0 %
	Ottawa	Ontario	2	287	1,1 %	100,0 %	100,0 %
	Red Deer	Alberta	1	148	0,6 %	74,5 %	76,1 %
	Saskatoon	Sask.	1	64	0,2 %	100,0 %	100,0 %
	Winnipeg	Manitoba	10	1 517	5,8 %	88,9 %	89,2 %
Immeubles de bureaux – Total			47	6 217	23,8 %	86,8 %	90,8 %
Commerces de détail	Calgary	Alberta	7	531	2,0 %	96,0 %	96,3 %
	Cranbrook	C.-B.	1	288	1,1 %	97,4 %	97,4 %
	Edson	Alberta	1	20	0,1 %	100,0 %	100,0 %
	Estevan	Sask.	2	174	0,7 %	93,5 %	93,5 %
	Fort McMurray	Alberta	8	194	0,7 %	96,7 %	97,4 %
	Grande Prairie	Alberta	5	361	1,4 %	96,6 %	96,6 %
	Région du Grand Edmonton	Alberta	6	504	1,9 %	92,2 %	98,4 %
	Région du Grand Vancouver	C.-B.	1	165	0,6 %	94,8 %	94,8 %
	Lethbridge	Alberta	1	53	0,2 %	97,9 %	100,0 %
	Medicine Hat	Alberta	1	162	0,6 %	100,0 %	100,0 %
	Nanaimo	C.-B.	3	74	0,3 %	50,8 %	52,4 %
	Regina	Sask.	8	533	2,0 %	97,6 %	97,6 %
	Saskatoon	Sask.	3	219	0,8 %	99,1 %	100,0 %
	Westbank/West Kelowna	C.-B.	3	433	1,7 %	99,6 %	99,6 %
	Whistler	C.-B.	1	30	0,1 %	97,1 %	97,1 %
	Winnipeg	Manitoba	6	651	2,5 %	98,1 %	98,1 %
Commerces de détail – Total			57	4 392	16,7 %	96,0 %	96,9 %
Total du portefeuille au Canada			194	17 522	66,9 %	91,4 %	93,9 %
Portefeuille aux États-Unis :							
Immeubles industriels	Région du Grand Phoenix	Arizona	1	99	0,4 %	100,0 %	100,0 %
	Région des villes jumelles	Minnesota	31	4 664	17,8 %	95,5 %	96,0 %
Immeubles industriels – Total			32	4 763	18,2 %	95,6 %	96,0 %
Immeubles de bureaux	Grande région de Denver	Colorado	4	634	2,4 %	95,4 %	96,9 %
	Région du Grand Phoenix	Arizona	6	1 002	3,8 %	99,6 %	99,6 %
	New Hartford	New York	1	123	0,5 %	100,0 %	100,0 %
	Région des villes jumelles	Minnesota	5	1 337	5,1 %	92,2 %	93,6 %
Immeubles de bureaux – Total			16	3 096	11,8 %	95,6 %	96,5 %
Commerces de détail	Région des villes jumelles	Minnesota	7	298	1,1 %	97,7 %	97,7 %
Total du portefeuille aux États-Unis			55	8 157	31,1 %	95,7 %	96,3 %
Total du portefeuille au Canada et aux États-Unis			249	25 679	98,0 %	92,7 %	94,7 %

1. Excluant les immeubles détenus en vue du réaménagement.

2. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction du taux d'occupation au 31 décembre 2015 et des baux signés relativement aux locaux vacants.

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

Catégorie d'actifs	Municipalité	Province/ État	Nombre d'immeubles	Quote-part de la SLB détenue	Pourcentage de la SLB du portefeuille	Immeuble	Taux d'occupation en % <sup>1</sup>
Immeubles industriels	Région des villes jumelles	Minnesota	1	120	0,5 %	Crosstown North	0,0 %
Immeubles industriels	Région des villes jumelles	Minnesota	1	208	0,8 %	Northpoint Industrial Building	37,8 %
Immeubles détenus en vue du réaménagement – Total			2	328	1,3 %		24,0 %

1. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction du taux d'occupation au 31 décembre 2015 et des baux signés relativement aux locaux vacants.

Crosstown North, un immeuble industriel situé dans la région des villes jumelles, au Minnesota, est une installation de transbordement initialement conçue pour répondre aux besoins d'un seul locataire. Artis prévoit que d'importants travaux de réaménagement seront nécessaires pour transformer ce bien en un immeuble polyvalent. Artis continue d'examiner les plans relatifs à l'aménagement de cet immeuble, lequel est actuellement commercialisé en vue de sa location.

Un important locataire du Northpoint Industrial Building, un immeuble industriel situé dans la région des villes jumelles, au Minnesota, a libéré les locaux qu'il louait, donnant ainsi à Artis l'occasion de réaménager et de convertir cet immeuble d'ancienne génération afin d'accueillir un seul locataire ou plusieurs locataires. Les plans d'architecture et les travaux préliminaires de préparation de l'immeuble en vue de son réaménagement sont en cours.

**Nouveaux aménagements en cours (en milliers de pi<sup>2</sup>)**

Catégorie d'actifs	Municipalité	Province/ État	Nombre d'immeubles	Quote-part de la SLB détenue <sup>1</sup>	Pourcentage de la SLB du portefeuille	Immeuble	Pourcentage des travaux achevés	Pourcentage réservé <sup>2</sup>
Immeubles industriels	Région du Grand Phoenix	Arizona	1	187	0,7 %	Park Lucero Phase I	100,0 %	23,5 %
Immeubles industriels	Houston	Texas	–	–	–	Park 8Ninety Phase 1	15,0 %	– %
Total des nouveaux aménagements en cours			1	187	0,7 %			

1. La quote-part de la SLB détenue ne comprend que les immeubles dont la construction est entièrement achevée.

2. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction du taux d'occupation au 31 décembre 2015 et des baux signés relativement aux locaux vacants.

Artis détient une participation de 90 % (en vertu d'une entente de coentreprise) dans Park Lucero, dans un projet industriel situé sur une parcelle de terrain de 48 acres dans la région du Grand Phoenix, en Arizona. Les travaux d'aménagement relatifs à ce projet seront exécutés en plusieurs phases. La première phase, qui est achevée, consiste en trois immeubles industriels dont la superficie totalise 208 000 pi<sup>2</sup>. Les phases deux et trois de ce projet sont en cours de planification, et chacune d'elles devrait avoir une superficie d'environ 200 000 pi<sup>2</sup>. L'ensemble du projet devrait totaliser 608 000 pi<sup>2</sup> une fois les travaux achevés.

Artis détient une parcelle de terrain d'une superficie de 127 acres, appelée Park 8Ninety, qui est située dans le sous-marché industriel du sud-ouest, à Houston, au Texas. On prévoit aménager ce terrain en plusieurs phases pour la construction d'immeubles industriels de nouvelle génération d'une superficie de 1 800 000 pi<sup>2</sup>. Artis possède une participation de 95 % dans la Phase I de ce projet. Une fois les travaux achevés, le terrain devrait comprendre trois immeubles d'une superficie totale d'environ 330 000 pi<sup>2</sup>. Les travaux de construction de la phase I ont commencé au quatrième trimestre de 2015.

**Nouveaux projets d'aménagement**

Artis détient une parcelle de terrain de 12 acres située à Winnipeg, au Manitoba, appelée Linden Ridge Shopping Centre II. Cette parcelle est adjacente au Linden Ridge Shopping Centre, un immeuble de commerces de détail également détenu par Artis. Un bail foncier a été négocié avec un locataire d'envergure nationale à l'égard d'une superficie de 9 acres sur ce terrain. Artis a la possibilité d'aménager 35 000 pi<sup>2</sup> supplémentaires sur les trois acres restantes du terrain.

Artis détient une parcelle de terrain d'une superficie de 10 acres pour un futur projet d'aménagement dans la grande région de Denver, au Colorado. La première phase de ce projet devrait comprendre l'aménagement d'un immeuble de bureaux de catégorie A de 120 000 pi<sup>2</sup>. Cet immeuble, dont une superficie totale de 320 000 pi<sup>2</sup> peut être aménagée, est situé sur l'autoroute I-25 avec un accès direct au système léger sur rail et il est adjacent à l'immeuble de DirecTV, un immeuble de bureaux qui appartient à Artis.

Artis détient une participation de 90 % (en vertu d'une entente de coentreprise) dans un projet d'aménagement de bureaux qui seront situés en bordure de l'autoroute I-10, dans l'ouest de Houston, au Texas. Ce projet, qui devrait être exécuté en plusieurs phases, totalise environ 1 600 000 pi<sup>2</sup>, et la première phase devrait comprendre environ 300 000 pi<sup>2</sup>. La date de début de la construction de ce projet n'a pas encore été déterminée.

### Réaménagements achevés

Au cours du deuxième trimestre de 2015, Artis a achevé d'importants travaux de réaménagement au 1595 Buffalo Place, un immeuble industriel situé à Winnipeg, au Manitoba. Ces travaux de réaménagement comprenaient la démolition de locaux d'ancienne génération d'une superficie d'environ 38 000 pi<sup>2</sup> et la construction de locaux d'entreposage de nouvelle génération dotés de plafonds plus élevés et d'espaces de chargement améliorés. D'importants travaux de rénovation extérieure de tout l'immeuble ont également été achevés.

Au cours du deuxième trimestre de 2015, Artis a achevé d'importants travaux de réaménagement au Pleasant Valley Landing, un immeuble de commerces de détail situé à Nanaimo, en Colombie-Britannique. Pleasant Valley Landing était un immeuble d'ancienne génération à usage unique, initialement loué à deux locataires. Lorsque les locataires ont quitté les lieux, Artis a démoli l'immeuble pour construire un immeuble de commerces de détail de nouvelle génération à locataires multiples, à la fine pointe de la technologie et doté d'espaces de stationnement améliorés.

Au cours du deuxième trimestre de 2015, Artis a achevé les travaux de réaménagement au 201 Westcreek Boulevard, un immeuble industriel situé dans la région du Grand Toronto, en Ontario. L'immeuble, qui était conçu pour répondre aux besoins d'un seul locataire, a fait l'objet d'importants travaux de réaménagement et a été converti pour répondre aux besoins de plusieurs locataires. Avant le début de ce projet de réaménagement, le 201 Westcreek Boulevard était entièrement loué.

Au cours du quatrième trimestre de 2015, Artis a achevé les travaux de réaménagement du Inkster Business Centre, un immeuble industriel d'ancienne génération situé à Winnipeg, au Manitoba. Cet immeuble, qui était auparavant loué à un seul locataire, a fait l'objet d'importants travaux de réaménagement et a été converti en un immeuble à locataires multiples.

### Nouveaux projets d'aménagement achevés

La construction de Centrepoin, un immeuble de bureaux d'une superficie approximative de 104 000 pi<sup>2</sup>, et du parc de stationnement intérieur adjacent comprenant 400 places à Winnipeg, au Manitoba, a été achevée au deuxième trimestre de 2015. Cet immeuble se trouve à un endroit de premier ordre au centre-ville de Winnipeg et est adjacent au MTS Centre. Artis détient une participation de 50 % dans cette coentreprise.

Les travaux de construction d'un immeuble de commerces de détail d'une superficie de 5 700 pi<sup>2</sup> au 2190 McGillivray Boulevard à Winnipeg, au Manitoba, ont été achevés au cours du quatrième trimestre de 2015. L'immeuble est entièrement loué à un restaurant de la région, The Original Pancake House, en vertu d'un contrat de location à long terme qui a débuté au quatrième trimestre de 2015.

## FAITS SAILLANTS DE L'EXERCICE 2015

### CROISSANCE DU PORTEFEUILLE

Au cours de l'exercice 2015, Artis a fait l'acquisition de dix immeubles commerciaux, a mené à terme deux projets d'aménagement et a cédé six immeubles commerciaux.

	Immeubles de bureaux		Commerces de détail		Immeubles industriels		Total	
	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup> 1	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup> 1	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup> 1	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup> 1
Portefeuille d'immeubles au 31 décembre 2014	64	9 233	66	4 739	116	11 761	246	25 733
Acquisitions	2	488	—	—	8	243	10	731
Nouveaux aménagements	1	52	—	6	1	187	2	245
Cessions	(4)	(460)	(2)	(55)	—	—	(6)	(515)
Portefeuille d'immeubles au 31 décembre 2015	63	9 313	64	4 690	125	12 191	252	26 194

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

### Acquisition d'immeubles

Immeuble	Nombre d'immeubles	Date d'acquisition	Emplacement	Catégorie d'actifs	Quote-part de la SLB détenue	Prix d'achat	Taux de capitalisation
The Point at Inverness <sup>1</sup>	1	26 mars 2015	Grande région de Denver	Immeubles de bureaux	93 592	19 500 \$ US	6,30 %
Portefeuille Graham <sup>2</sup>	8	23 juillet 2015	C.-B., Alberta et Sask. (diverses villes)	Immeubles industriels	243 105	74 034	6,40 %
Canadian Pacific Plaza	1	3 novembre 2015	Région des villes jumelles (Minnesota)	Immeubles de bureaux	393 902	68 550 \$ US	7,50 %

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

2. Artis a acquis une participation de 75 % dans cette coentreprise.

Les immeubles ci-dessus ont été acquis à un taux de capitalisation moyen pondéré de 6,85 %. La participation d'Artis dans ces immeubles comprend une dette hypothécaire d'un montant de 37 017 \$ et de 49 500 \$ US assortie d'un taux d'intérêt moyen pondéré de 3,58 % et de 4,83 % par année, respectivement.

**En 2015, Artis a acquis un terrain destiné à l'aménagement d'un immeuble de bureaux dans la grande région de Denver, au Colorado, pour un montant de 7 577 \$ US. Le prix d'achat de ce terrain a été réglé au moyen des fonds en caisse.**

### Cession d'immeubles

Immeuble	Date de la cession	Emplacement	Catégorie d'actifs	Prix de vente	Taux de capitalisation
Moose Jaw Sobeys <sup>1</sup>	18 juin 2015	Moose Jaw, Sask.	Commerces de détail	5 300 \$	s.o. <sup>2</sup>
1045 Howe Street	24 juin 2015	Région du Grand Vancouver, C.-B.	Immeuble de bureaux	47 500	2,95 %
605 Waterford Park	9 octobre 2015	Région des villes jumelles, Minnesota	Immeuble de bureaux	31 500 \$ US	6,79 %
Willingdon Green	2 novembre 2015	Région du Grand Vancouver, C.-B.	Immeuble de bureaux	16 685	5,53 %
Gateway II	30 novembre 2015	Grande Prairie, Alberta	Commerces de détail	2 700	s.o. <sup>2</sup>
Mosaic Office Building	30 décembre 2015	Tampa, Floride	Immeuble de bureaux	25 263 \$ US	6,00 %

1. Artis a reçu un paiement découlant de la résiliation des baux avant la vente de cet immeuble.

2. Cet immeuble était vacant au moment de la cession, et a été vendu à un propriétaire-occupant.

En 2015, Artis a remboursé des montants de 17 164 \$ et de 11 442 \$ US au titre de dettes hypothécaires dans le cadre de la cession des immeubles ci-dessus.

## **ACTIVITÉS DE FINANCEMENT**

### **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; v) des reçus de souscription visant l'achat de titres de fiducie. Au 31 décembre 2015, la FPI avait émis des débentures de premier rang non garanties aux termes d'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**

Au cours de l'exercice 2015, Artis a augmenté le montant total des facilités de crédit à terme renouvelables non garanties à 300 000 \$ et a prorogé leur échéance au 15 décembre 2018. En 2015, Artis a prélevé un montant de 225 000 \$ sur ces facilités de crédit.

### **Financement par emprunt et remboursements**

En 2015, Artis a remboursé 19 emprunts hypothécaires venant à échéance d'un montant de 170 490 \$. Artis a refinancé 10 emprunts hypothécaires qui venaient à échéance et a obtenu un nouveau financement hypothécaire relativement à un immeuble qui n'était pas grevé de charges auparavant, déduction faite des coûts de financement, pour un total de 20 536 \$. En 2015, Artis a prélevé un montant de 12 077 \$ sur ses emprunts au titre des projets d'aménagement.

## **DISTRIBUTIONS**

Artis a déclaré des distributions de 167 144 \$ aux porteurs de parts en 2015, dont une tranche de 31 916 \$ a été versée au moyen du réinvestissement des distributions, aux termes du régime de réinvestissement des distributions et d'achat de parts (le « RRD ») d'Artis.

## PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES

(en milliers, sauf les montants par part)	Exercices clos les 31 décembre		Variation	Variation en %	Exercice clos le 31 décembre 2013
	2015	2014			
Produits	552 502 \$	508 639 \$	43 863 \$	8,6 %	467 035 \$
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	341 952	317 382	24 570	7,7 %	298 939
(Perte nette) bénéfice net	(175 699)	197 886	(373 585)	(188,8) %	191 155
(Perte) bénéfice de base par part ordinaire	(1,41)	1,36	(2,77)	(203,7) %	1,45
(Perte) bénéfice dilué(e) par part ordinaire	(1,41)	1,33	(2,74)	(206,0) %	1,41
Distributions aux porteurs de parts ordinaires	148 709 \$	143 668 \$	5 041 \$	3,5 %	132 454 \$
Distributions par part ordinaire	1,08	1,08	—	— %	1,08
Flux de trésorerie liés aux opérations	215 881 \$	193 461 \$	22 420 \$	11,6 %	183 467 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations par part	1,53	1,42	0,11	7,7 %	1,46
Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements <sup>1</sup>	210 564	193 285	17 279	8,9 %	176 983
Flux de trésorerie liés aux opérations par part, après ajustements <sup>1</sup>	1,49	1,42	0,07	4,9 %	1,41
Flux de trésorerie liés aux opérations – ratio de distribution après ajustements <sup>1</sup>	72,5 %	76,1 %		(3,6) %	76,6 %
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés	186 450 \$	164 761 \$	21 689 \$	13,2 %	156 761 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part	1,34	1,23	0,11	8,9 %	1,26
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés, après ajustements <sup>1</sup>	180 321	164 585	15 736	9,6 %	150 277
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part, après ajustements <sup>1</sup>	1,30	1,23	0,07	5,7 %	1,21
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés, après ajustements – ratio de distribution <sup>1</sup>	83,1 %	87,8 %		(4,7) %	89,3 %

1. Le calcul tient compte des ajustements liés aux revenus tirés de la résiliation de baux et aux autres produits non récurrents

Les acquisitions effectuées en 2014 et en 2015, les revenus tirés de la résiliation de baux 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 2015.

	31 décembre 2015	31 décembre 2014	Variation en %	31 décembre 2013
Ratio de la dette totale sur la valeur comptable brute selon les états financiers consolidés :				
Ratio des emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis sur la valeur comptable brute	39,9 %	41,3 %	(1,4) %	45,4 %
Ratio du total de la dette à long terme et de la dette bancaire sur la valeur comptable brute	51,4 %	48,4 %	3,0 %	49,0 %
Ratio de la dette totale sur la valeur comptable brute selon la quote-part :				
Ratio des emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis sur la valeur comptable brute	41,2 %	41,9 %	(0,7) %	45,7 %
Ratio du total de la dette à long terme et de la dette bancaire sur la valeur comptable brute	52,4 %	48,9 %	3,5 %	49,3 %
Total de l'actif	5 651 280 \$	5 546 000 \$	1,9 %	5 076 474 \$
Total des passifs financiers non courants	2 227 769	2 305 588	(3,4) %	2 218 683

Au 31 décembre 2015, le ratio du total de la dette à long terme et de la dette bancaire sur la valeur comptable brute d'Artis avait augmenté de 3,5 % par rapport au 31 décembre 2014, en raison principalement de la perte liée à la juste valeur des immeubles de placement comptabilisée en 2015, laquelle se rapporte en grande partie au marché des immeubles de bureaux de Calgary.

## ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Les tableaux suivants fournissent un rapprochement entre les comptes consolidés de résultat préparés conformément aux IFRS dans les états financiers consolidés de la FPI et sa quote-part.

	Trimestres clos les 31 décembre					
	2015			2014		
	Selon les états financiers consolidés	Ajustement <sup>1</sup>	Total de la quote-part	Selon les états financiers consolidés	Ajustement <sup>1</sup>	Total de la quote-part
Produits	136 829 \$	6 044 \$	142 873 \$	131 584 \$	2 295 \$	133 879 \$
Charges :						
Charges d'exploitation liées aux immeubles	33 456	1 702	35 158	32 515	794	33 309
Impôts fonciers	21 180	1 202	22 382	19 274	206	19 480
	54 636	2 904	57 540	51 789	1 000	52 789
Bénéfice d'exploitation net	82 193	3 140	85 333	79 795	1 295	81 090
Autres produits (charges) :						
Charges du siège social	(3 089)	—	(3 089)	(2 682)	—	(2 682)
Charges d'intérêts	(27 591)	(1 093)	(28 684)	(27 668)	(331)	(27 999)
Produits d'intérêts	286	2	288	442	—	442
Perte nette liée aux participations dans des coentreprises	(4 987)	4 987	—	(4 104)	4 104	—
(Perte) profit lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	(245 022)	(7 036)	(252 058)	19 248	(5 068)	14 180
Profit (perte) de change	410	—	410	(4 295)	—	(4 295)
Coûts de transaction	(521)	—	(521)	(844)	—	(844)
Profit (perte) sur instruments financiers	2 426	—	2 426	(3 281)	—	(3 281)
(Perte nette) bénéfice net	(195 895)	—	(195 895)	56 611	—	56 611
Autres éléments du résultat global pouvant être reclassés en résultat net au cours de périodes ultérieures :						
Profit de change latent	27 422	—	27 422	25 466	—	25 466
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés en résultat net au cours de périodes ultérieures :						
Profit latent lié aux réévaluations du montant net de l'obligation au titre des régimes de retraite	1	—	1	—	—	—
	27 423	—	27 423	25 466	—	25 466
Total (de la perte globale) du bénéfice global	(168 472) \$	— \$	(168 472) \$	82 077 \$	— \$	82 077 \$

1. Ajustement visant à refléter les placements dans les coentreprises sur une base proportionnelle.

	Exercices clos les 31 décembre					
	2015			2014		
	Selon les états financiers consolidés	Ajustement <sup>1</sup>	Total de la quote-part	Selon les états financiers consolidés	Ajustement <sup>1</sup>	Total de la quote-part
Produits	535 574 \$	16 928 \$	552 502 \$	500 558 \$	8 081 \$	508 639 \$
Charges :						
Charges d'exploitation liées aux immeubles	120 188	4 916	125 104	112 997	2 715	115 712
Impôts fonciers	82 990	2 456	85 446	74 713	832	75 545
	203 178	7 372	210 550	187 710	3 547	191 257
Bénéfice d'exploitation net	332 396	9 556	341 952	312 848	4 534	317 382
Autres produits (charges) :						
Charges du siège social	(11 510)	—	(11 510)	(10 261)	—	(10 261)
Charges d'intérêts	(110 482)	(2 982)	(113 464)	(108 546)	(1 166)	(109 712)
Produits d'intérêts	1 319	2	1 321	1 818	—	1 818
Bénéfice net (perte nette) lié(e) aux participations dans des coentreprises	297	(297)	—	(3 987)	3 987	—
(Perte) profit lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	(365 626)	(6 279)	(371 905)	38 831	(7 355)	31 476
Perte de change	(16 413)	—	(16 413)	(21 890)	—	(21 890)
Coûts de transaction	(2 136)	—	(2 136)	(2 490)	—	(2 490)
Perte sur instruments financiers	(3 544)	—	(3 544)	(8 437)	—	(8 437)
(Perte nette) bénéfice net	(175 699)	—	(175 699)	197 886	—	197 886
Autres éléments du résultat global pouvant être reclassés en résultat net au cours de périodes ultérieures :						
Profit de change latent	147 727	—	147 727	66 844	—	66 844
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés en résultat net au cours de périodes ultérieures :						
Profit latent lié aux réévaluations du montant net de l'obligation au titre des régimes de retraite	2	—	2	—	—	—
	147 729	—	147 729	66 844	—	66 844
Total (de la perte globale) du bénéfice global	(27 970) \$	— \$	(27 970) \$	264 730 \$	— \$	264 730 \$

1. Ajustement visant à refléter les placements dans les coentreprises sur une base proportionnelle.

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

	Trimestres clos les 31 décembre			Variation en %	Exercices clos les 31 décembre			Variation en %
	2015	2014	Variation		2015	2014	Variation	
<b>Produits</b>								
Loyers de base, stationnement et autres produits	94 258 \$	88 853 \$	5 405 \$		375 590 \$	344 799 \$	30 791 \$	
Charges d'exploitation et recouvrements d'impôts fonciers	50 909	46 474	4 435		182 928	169 419	13 509	
Amortissement des mesures incitatives à la prise à bail	(3 694)	(2 753)	(941)		(14 008)	(10 572)	(3 436)	
Ajustements de loyers de façon linéaire	1 227	1 232	(5)		3 499	4 817	(1 318)	
Revenus tirés de la résiliation de baux	173	73	100		4 493	176	4 317	
	142 873	133 879	8 994	6,7 %	552 502	508 639	43 863	8,6 %
<b>Charges</b>								
Charges d'exploitation liées aux immeubles	35 158	33 309	1 849		125 104	115 712	9 392	
Impôts fonciers	22 382	19 480	2 902		85 446	75 545	9 901	
	57 540	52 789	4 751	9,0 %	210 550	191 257	19 293	10,1 %
<b>Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles</b>	<b>85 333 \$</b>	<b>81 090 \$</b>	<b>4 243 \$</b>	<b>5,2 %</b>	<b>341 952 \$</b>	<b>317 382 \$</b>	<b>24 570 \$</b>	<b>7,7 %</b>

Les loyers de base, le stationnement, les autres produits, les charges d'exploitation et les recouvrements d'impôts fonciers constituent les produits reçus des locataires principalement aux termes de contrats de location.

Artis constate les mesures incitatives à la prise à bail en amortissant le coût sur la durée du bail du locataire.

Artis constate les hausses de loyer par paliers de façon linéaire sur toute la durée du bail non résiliable.

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.

Les charges d'exploitation des immeubles comprennent les 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.

En 2015, Artis a reçu des produits non récurrents dans le cadre d'un règlement relatif à une restriction d'accès à un immeuble de commerces de détail en Colombie-Britannique qui avait été cédé antérieurement.

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

La comparaison des immeubles comparables comprend seulement les immeubles de placement stables détenus le 1<sup>er</sup> janvier 2014 et exclut les immeubles cédés après le 1<sup>er</sup> janvier 2014 et les immeubles détenus en vue du réaménagement.

	Trimestres clos les 31 décembre			Variation en %	Exercices clos les 31 décembre			Variation en %
	2015	2014	Variation		2015	2014	Variation	
Produits	130 568 \$	125 654 \$			510 651 \$	491 511 \$		
Charges d'exploitation liées aux immeubles	53 050	50 138			199 154	188 832		
<b>Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles</b>	<b>77 518</b>	<b>75 516</b>	<b>2 002 \$</b>	<b>2,7 %</b>	<b>311 497</b>	<b>302 679</b>	<b>8 818 \$</b>	<b>2,9 %</b>
Ajouter (déduire) les ajustements aux produits sans effet de trésorerie :								
Amortissement des mesures incitatives à la prise à bail	3 482	2 617			13 494	10 300		
Ajustement des loyers de façon linéaire	(856)	(1 096)			(2 542)	(4 541)		
<b>Bénéfice d'exploitation net des immeubles moins les ajustements aux produits sans effet de trésorerie</b>	<b>80 144 \$</b>	<b>77 037 \$</b>	<b>3 107 \$</b>	<b>4,0 %</b>	<b>322 449 \$</b>	<b>308 438 \$</b>	<b>14 011 \$</b>	<b>4,5 %</b>

En 2015, les produits tirés de la résiliation de baux liés à des locataires importants, lesquels se sont établis à 1 478 \$ (62 \$ au quatrième trimestre de 2015), comparativement à néant \$ en 2014 (néant au quatrième trimestre de 2014), 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 attribuables 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			
	2015	2014	Variation	Variation en %	2015	2014	Variation	Variation en %
Commerces de détail	20 052 \$	18 891 \$	1 161 \$	6,1 %	77 582 \$	74 595 \$	2 987 \$	4,0 %
Immeubles de bureaux	39 576	40 009	(433)	(1,1) %	166 943	162 916	4 027	2,5 %
Immeubles industriels	20 516	18 137	2 379	13,1 %	77 924	70 927	6 997	9,9 %
<b>Total</b>	<b>80 144 \$</b>	<b>77 037 \$</b>	<b>3 107 \$</b>	<b>4,0 %</b>	<b>322 449</b>	<b>308 438 \$</b>	<b>14 011 \$</b>	<b>4,5 %</b>

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

	Trimestres clos les 31 décembre				Exercices clos les 31 décembre			
	2015	2014	Variation	Variation en %	2015	2014	Variation	Variation en %
Alberta	28 284 \$	29 697 \$	(1 413) \$	(4,8) %	117 962 \$	119 080 \$	(1 118) \$	(0,9) %
Colombie-Britannique	5 828	5 704	124	2,2 %	24 451	23 863	588	2,5 %
Manitoba	10 305	10 067	238	2,4 %	41 000	40 454	546	1,3 %
Ontario	9 041	8 908	133	1,5 %	35 708	36 797	(1 089)	(3,0) %
Saskatchewan	4 963	4 469	494	11,1 %	18 512	17 603	909	5,2 %
Minnesota	12 245	10 088	2 157	21,4 %	46 719	38 841	7 878	20,3 %
Ailleurs aux États-Unis	9 478	8 104	1 374	17,0 %	38 097	31 800	6 297	19,8 %
<b>Total</b>	<b>80 144 \$</b>	<b>77 037 \$</b>	<b>3 107 \$</b>	<b>4,0 %</b>	<b>322 449 \$</b>	<b>308 438 \$</b>	<b>14 011 \$</b>	<b>4,5 %</b>

En 2015, le portefeuille d'immeubles de bureaux d'Artis à Calgary a diminué de 2 491 \$ (1 556 \$ au quatrième trimestre de 2015), ou 4,2 % (10,7 % au quatrième trimestre de 2015). Une tranche d'environ 2 395 \$ (1 912 \$ au quatrième trimestre de 2015) de cette diminution est attribuable à la libération des locaux occupés par AMEC Americas Ltd., qui ont été loués à un nouveau locataire à partir de 2016.

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

	Trimestres clos les 31 décembre				Exercices clos les 31 décembre			
	2015	2014	Variation	Variation en %	2015	2014	Variation	Variation en %
Canada	58 421 \$	58 845 \$	(424) \$	(0,7) %	237 633 \$	237 797 \$	(164) \$	(0,1) %
États-Unis	21 723	18 192	3 531	19,4 %	84 816	70 641	14 175	20,1 %
<b>Total</b>	<b>80 144 \$</b>	<b>77 037 \$</b>	<b>3 107 \$</b>	<b>4,0 %</b>	<b>322 449 \$</b>	<b>308 438 \$</b>	<b>14 011 \$</b>	<b>4,5 %</b>

Le portefeuille d'Artis aux États-Unis a augmenté de 2 392 \$ US en 2015 (251 \$ US au quatrième trimestre de 2015), ou 3,7 % (1,6 % au quatrième trimestre de 2015), compte non tenu de l'incidence du taux de change.

### Comparaison des taux d'occupation des immeubles comparables

Région	Aux 31 décembre		Catégorie d'actifs	Aux 31 décembre	
	2015	2014		2015	2014
Alberta	89,9 %	95,9 %	Commerces de détail	96,2 %	95,0 %
Colombie-Britannique	94,0 %	93,8 %	Immeubles de bureaux	89,9 %	94,6 %
Manitoba	89,2 %	87,8 %	Immeubles industriels	93,7 %	92,6 %
Ontario	91,9 %	92,3 %			
Saskatchewan	98,8 %	92,6 %	Total	92,8 %	93,7 %
Minnesota	95,8 %	95,9 %			
Ailleurs aux États-Unis	99,0 %	96,4 %			
Total	92,8 %	93,7 %			

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

En 2015, les produits et le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles ont augmenté dans tous les segments par rapport à 2014. Cette augmentation est principalement attribuable aux acquisitions effectuées en 2014 et en 2015 et à l'incidence du taux de change. Au quatrième trimestre de 2015, le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles du secteur des immeubles de bureaux a diminué, principalement en raison de la faillite d'un locataire important au Concorde Corporate Centre, d'un bail venu à échéance au Heritage Square et des cessions du 1045 Howe Street, de Willingdon Green et du 605 Waterford Park. Tous les locaux libérés au Heritage Square ont été loués à un nouveau locataire pour 2016.

	Trimestres clos les 31 décembre					
	2015			2014		
	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
Produits	32 003 \$	77 034 \$	33 793 \$	30 658 \$	74 623 \$	28 565 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles et impôts fonciers	10 841	34 657	12 042	10 490	31 998	10 301
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	21 162 \$	42 377 \$	21 751 \$	20 168 \$	42 625 \$	18 264 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	24,8 %	49,7 %	25,5 %	24,9 %	52,6 %	22,5 %

	Exercices clos les 31 décembre					
	2015			2014		
	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
Produits	128 302 \$	299 996 \$	124 028 \$	113 534 \$	282 687 \$	112 164 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles et impôts fonciers	41 144	125 714	43 692	36 864	115 977	38 416
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	87 158 \$	174 282 \$	80 336 \$	76 670 \$	166 710 \$	73 748 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	25,5 %	51,0 %	23,5 %	24,2 %	52,5 %	23,3 %

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

En 2015, les produits et le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles ont augmenté en Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba, en Saskatchewan, au Minnesota et ailleurs aux États-Unis par rapport à 2014. Cette augmentation est principalement attribuable aux acquisitions effectuées en 2014 et en 2015 et à l'incidence du taux de change. En 2015, le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles a diminué en Ontario, principalement en raison de la faillite d'un locataire important au Concorde Corporate Centre. Au quatrième trimestre de 2015, le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles a reculé en Alberta, principalement en raison d'un bail venu à échéance au Heritage Square, et en Colombie-Britannique, principalement en raison des cessions du 1045 Howe Street et de Willingdon Green en 2015. Tous les locaux libérés au Heritage Square ont été loués à un nouveau locataire pour 2016.

**Trimestre clos le 31 décembre 2015**

	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	Minnesota	Autres
Produits	46 648 \$	9 135 \$	20 301 \$	15 515 \$	8 403 \$	26 044 \$	16 784 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles et impôts fonciers	17 155	3 488	10 121	6 507	2 741	11 467	6 061
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	29 493 \$	5 647 \$	10 180 \$	9 008 \$	5 662 \$	14 577 \$	10 723 \$
<i>Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles</i>	34,6 %	6,6 %	11,9 %	10,6 %	6,6 %	17,1 %	12,6 %

**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 \$	13 074 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles et impôts fonciers	15 743	4 301	9 457	7 114	2 458	9 381	4 335
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	31 245 \$	6 000 \$	9 906 \$	8 975 \$	4 552 \$	11 640 \$	8 739 \$
<i>Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles</i>	38,5 %	7,4 %	12,2 %	11,1 %	5,6 %	14,4 %	10,8 %

**Exercice clos le 31 décembre 2015**

	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	Minnesota	Autres
Produits	186 093 \$	41 020 \$	74 186 \$	60 977 \$	32 677 \$	94 963 \$	62 410 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles et impôts fonciers	63 701	14 960	33 556	25 835	9 690	41 484	21 324
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	122 392 \$	26 060 \$	40 630 \$	35 142 \$	22 987 \$	53 479 \$	41 086 \$
<i>Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles</i>	35,9 %	7,6 %	11,9 %	10,3 %	6,7 %	15,6 %	12,0 %

**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 \$	50 732 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles et impôts fonciers	58 459	15 218	32 853	24 754	8 912	33 588	17 473
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	121 704 \$	25 355 \$	38 379 \$	37 903 \$	17 647 \$	42 881 \$	33 259 \$
<i>Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles</i>	38,3 %	8,0 %	12,1 %	12,0 %	5,6 %	13,5 %	10,5 %

## 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 2015 (excluant les immeubles 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

	Pourcentage réservé au T4 2015 <sup>1</sup>	T4 2015	T3 2015	T2 2015	T1 2015	T4 2014
Commerces de détail	97,0 %	96,1 %	94,5 %	94,5 %	95,1 %	95,9 %
Immeubles de bureaux	92,7 %	89,7 %	90,9 %	93,0 %	93,7 %	93,9 %
Immeubles industriels	95,3 %	93,8 %	94,2 %	94,2 %	95,5 %	94,7 %
Total du portefeuille	94,7 %	92,7 %	93,1 %	93,8 %	94,7 %	94,6 %

1. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction du taux d'occupation au 31 décembre 2015 et des baux signés relativement aux locaux vacants.

### Taux d'occupation par région

	Pourcentage réservé au T4 2015 <sup>1</sup>	T4 2015	T3 2015	T2 2015	T1 2015	T4 2014
Canada :						
Alberta	94,1 %	90,2 %	90,6 %	94,0 %	94,6 %	95,7 %
Colombie-Britannique	94,6 %	94,1 %	95,0 %	94,5 %	96,8 %	97,1 %
Manitoba	91,9 %	89,1 %	90,2 %	90,2 %	93,1 %	93,5 %
Ontario	93,8 %	91,9 %	93,6 %	92,7 %	95,1 %	95,7 %
Saskatchewan	98,4 %	98,2 %	94,8 %	94,3 %	94,0 %	93,1 %
États-Unis :						
Minnesota	95,5 %	94,9 %	94,5 %	94,7 %	94,6 %	92,7 %
Autres	98,7 %	98,2 %	98,3 %	98,3 %	96,5 %	96,5 %
Total du portefeuille	94,7 %	92,7 %	93,1 %	93,8 %	94,7 %	94,6 %

1. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction du taux d'occupation au 31 décembre 2015 et des baux signés relativement aux locaux vacants.

## 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	
	2015	2014	2015	2014
Superficie locative faisant l'objet d'un renouvellement	675 856	507 277	2 301 433	1 554 819
Augmentation du taux de location moyen pondéré	(0,1) %	7,2 %	3,7 %	4,2 %

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.

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

	Superficie actuellement inoccupée	Baux mensuels <sup>2</sup>	2016	2017	2018	2019	2020 et par la suite	Total
Immeubles de bureaux – Superficie non réservée	680 269	69 836	695 796	988 195	971 852	1 134 148	4 303 164	8 843 260
Immeubles de bureaux – Superficie réservée	276 377	—	148 137	10 117	19 564	7 454	8 037	469 686
<b>Total – Immeubles de bureaux</b>	<b>956 646</b>	<b>69 836</b>	<b>843 933</b>	<b>998 312</b>	<b>991 416</b>	<b>1 141 602</b>	<b>4 311 201</b>	<b>9 312 946</b>
Commerces de détail – Superficie non réservée	141 586	35 446	304 250	383 771	557 233	424 635	2 397 287	4 244 208
Commerces de détail – Superficie réservée	40 009	—	256 534	115 188	5 800	6 259	22 124	445 914
<b>Total – Commerces de détail</b>	<b>181 595</b>	<b>35 446</b>	<b>560 784</b>	<b>498 959</b>	<b>563 033</b>	<b>430 894</b>	<b>2 419 411</b>	<b>4 690 122</b>
Immeubles industriels – Superficie non réservée	938 495	109 567	1 884 427	1 790 349	1 156 918	975 802	4 289 595	11 145 153
Immeubles industriels – Superficie réservée	197 632	—	614 558	172 320	—	—	60 984	1 045 494
<b>Total – Immeubles industriels</b>	<b>1 136 127</b>	<b>109 567</b>	<b>2 498 985</b>	<b>1 962 669</b>	<b>1 156 918</b>	<b>975 802</b>	<b>4 350 579</b>	<b>12 190 647</b>
<b>Total – Superficie non réservée</b>	<b>1 760 350</b>	<b>214 849</b>	<b>2 884 473</b>	<b>3 162 315</b>	<b>2 686 003</b>	<b>2 534 585</b>	<b>10 990 046</b>	<b>24 232 621</b>
<b>Total – Superficie réservée</b>	<b>514 018</b>	<b>—</b>	<b>1 019 229</b>	<b>297 625</b>	<b>25 364</b>	<b>13 713</b>	<b>91 145</b>	<b>1 961 094</b>
<b>Total du portefeuille</b>	<b>2 274 368</b>	<b>214 849</b>	<b>3 903 702</b>	<b>3 459 940</b>	<b>2 711 367</b>	<b>2 548 298</b>	<b>11 081 191</b>	<b>26 193 715</b>

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

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

**Loyers en vigueur**

Les loyers en vigueur correspondent au taux de location annuel net moyen pondéré par pied carré au 31 décembre 2015 pour la superficie locative assujettie à des baux venant à échéance au cours de l'année indiquée. 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**

Les loyers du marché correspondent à des estimations et sont présentés en fonction d'un taux annuel net par pied carré. 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 (à l'exception de certains segments du marché de l'Alberta) ne tiennent pas compte de l'incidence de l'inflation ni des périodes où il est prévu que la demande ou l'inflation des loyers sur le marché sera plus élevée (ou plus basse) que la normale en raison de conditions de marché particulières.

Loyers du marché par catégorie d'actifs (en pi<sup>2</sup>)<sup>1</sup>

## Portefeuille au Canada

	2016	2017	2018	2019	2020 et par la suite	Total
<b>Immeubles de bureaux</b>						
Loyers en vigueur	17,86 \$	20,57 \$	19,09 \$	16,65 \$	18,27 \$	18,28 \$
Loyers du marché	15,26	16,84	18,12	15,81	19,69	18,02
Variation	(14,6) %	(18,1) %	(5,1) %	(5,0) %	7,7 %	(1,4) %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	(1 884) \$	(1 922) \$	(611) \$	(696) \$	3 728 \$	(1 385) \$
<b>Commerces de détail</b>						
Loyers en vigueur	20,61 \$	15,96 \$	23,38 \$	24,18 \$	17,48 \$	19,11 \$
Loyers du marché	24,28	16,70	24,31	24,04	18,43	20,24
Variation	17,8 %	4,6 %	4,0 %	(0,6) %	5,4 %	5,9 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	1 768 \$	330 \$	502 \$	(60) \$	2 170 \$	4 710 \$
<b>Immeubles industriels</b>						
Loyers en vigueur	8,70 \$	6,92 \$	6,07 \$	8,84 \$	9,89 \$	8,54 \$
Loyers du marché	8,94	7,02	6,37	8,77	10,06	8,71
Variation	2,7 %	1,5 %	4,9 %	(0,8) %	1,8 %	2,0 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	334 \$	130 \$	203 \$	(34) \$	446 \$	1 079 \$
<b>Total du portefeuille au Canada</b>						
Loyers en vigueur	13,43 \$	11,89 \$	15,56 \$	16,39 \$	15,20 \$	14,61 \$
Loyers du marché	13,51	11,23	15,61	15,93	16,06	14,89
Variation	0,6 %	(5,5) %	0,3 %	(2,8) %	5,6 %	1,9 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	218 \$	(1 462) \$	94 \$	(790) \$	6 344 \$	4 404 \$

## Portefeuille aux États-Unis

	2016	2017	2018	2019	2020 et par la suite	Total
<b>Immeubles de bureaux</b>						
Loyers en vigueur	17,64 \$	17,19 \$	18,81 \$	23,54 \$	19,33 \$	19,29 \$
Loyers du marché	18,79	18,96	18,58	25,83	20,30	20,39
Variation	6,5 %	10,3 %	(1,3) %	9,8 %	5,0 %	5,7 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	136 \$	855 \$	(85) \$	717 \$	1 628 \$	3 251 \$
<b>Commerces de détail</b>						
Loyers en vigueur	15,35 \$	15,79 \$	16,81 \$	18,35 \$	14,88 \$	15,48 \$
Loyers du marché	15,46	15,48	16,75	19,78	15,26	15,67
Variation	0,7 %	(1,9) %	(0,4) %	7,8 %	2,6 %	1,2 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	8 \$	(16) \$	(2) \$	17 \$	47 \$	54 \$
<b>Immeubles industriels</b>						
Loyers en vigueur	4,96 \$	4,54 \$	4,69 \$	5,51 \$	6,19 \$	5,42 \$
Loyers du marché	5,04	4,98	5,06	5,39	6,27	5,56
Variation	1,7 %	9,8 %	7,8 %	(2,2) %	1,4 %	2,7 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	94 \$	309 \$	176 \$	(63) \$	157 \$	673 \$
<b>Total du portefeuille aux États-Unis</b>						
Loyers en vigueur	6,76 \$	9,97 \$	10,94 \$	12,40 \$	12,52 \$	10,99 \$
Loyers du marché	6,95	10,90	11,04	13,20	13,02	11,50
Variation	2,7 %	9,3 %	0,9 %	6,4 %	4,0 %	4,6 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	238 \$	1 148 \$	89 \$	671 \$	1 832 \$	3 978 \$

## Total des portefeuilles au Canada et aux États-Unis

	2016	2017	2018	2019	2020 et par la suite	Total
<b>Immeubles de bureaux</b>						
Loyers en vigueur	17,83 \$	18,93 \$	18,99 \$	18,53 \$	18,68 \$	18,64 \$
Loyers du marché	15,75	17,86	18,29	18,55	19,92	18,87
Variation	(11,6) %	(5,6) %	(3,7) %	0,1 %	6,6 %	1,2 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	(1 748) \$	(1 067) \$	(696) \$	21 \$	5 356 \$	1 866 \$
<b>Commerces de détail</b>						
Loyers en vigueur	19,87 \$	15,94 \$	23,08 \$	24,02 \$	17,35 \$	18,87 \$
Loyers du marché	23,04	16,57	23,97	23,92	18,27	19,94
Variation	15,9 %	3,9 %	3,9 %	(0,4) %	5,3 %	5,6 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	1 776 \$	314 \$	500 \$	(43) \$	2 217 \$	4 764 \$
<b>Immeubles industriels</b>						
Loyers en vigueur	7,07 \$	6,07 \$	5,50 \$	7,08 \$	8,32 \$	7,22 \$
Loyers du marché	7,24	6,30	5,83	6,98	8,45	7,38
Variation	2,4 %	3,7 %	6,0 %	(1,4) %	1,7 %	2,2 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	428 \$	439 \$	379 \$	(97) \$	603 \$	1 752 \$
<b>Total du portefeuille au Canada et aux États-Unis</b>						
Loyers en vigueur	11,23 \$	11,21 \$	14,08 \$	15,08 \$	14,32 \$	13,41 \$
Loyers du marché	11,35	11,11	14,15	15,03	15,06	13,77
Variation	1,0 %	(0,8) %	0,5 %	(0,3) %	5,2 %	2,6 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	456 \$	(314) \$	183 \$	(119) \$	8 176 \$	8 382 \$

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 en dollars canadiens et américains. 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 2015 sont supérieurs de 2,6 % aux loyers en vigueur pour l'ensemble du portefeuille, comparativement à 3,7 % au 30 septembre 2015 et à 5,5 % au 31 décembre 2014. D'après les estimations, les loyers du marché actuels pour les contrats de location expirant en 2016 et en 2017 sont supérieurs de 1,0 % et inférieurs de 0,8 %, respectivement, aux loyers en vigueur. D'après les estimations, les loyers du marché pour le portefeuille d'immeubles de bureaux au cours de certaines années sont inférieurs aux loyers en vigueur en raison de l'incidence du segment des immeubles de bureaux de Calgary. Le portefeuille d'immeubles de commerces de détail devrait apporter la contribution la plus élevée aux produits locatifs à long terme.

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

	Superficie actuellement inoccupée	Baux mensuels <sup>2</sup>	2016	2017	2018	2019	2020 et par la suite	Total
Alberta – Superficie non réservée	396 138	65 753	878 987	532 160	733 838	768 834	2 817 630	6 193 340
Alberta – Superficie réservée	258 436	—	196 966	13 764	—	—	2 218	471 384
<b>Total – Alberta</b>	<b>654 574</b>	<b>65 753</b>	<b>1 075 953</b>	<b>545 924</b>	<b>733 838</b>	<b>768 834</b>	<b>2 819 848</b>	<b>6 664 724</b>
C.-B. – Superficie non réservée	87 703	12 903	101 580	89 517	118 066	236 824	814 474	1 461 067
C.-B. – Superficie réservée	7 340	—	28 082	106 393	1 533	6 259	8 037	157 644
<b>Total – C.-B.</b>	<b>95 043</b>	<b>12 903</b>	<b>129 662</b>	<b>195 910</b>	<b>119 599</b>	<b>243 083</b>	<b>822 511</b>	<b>1 618 711</b>
Manitoba – Superficie non réservée	318 096	44 082	442 064	476 159	595 813	184 016	1 566 438	3 626 668
Manitoba – Superficie réservée	106 942	—	102 471	1 800	2 095	7 454	62 052	282 814
<b>Total – Manitoba</b>	<b>425 038</b>	<b>44 082</b>	<b>544 535</b>	<b>477 959</b>	<b>597 908</b>	<b>191 470</b>	<b>1 628 490</b>	<b>3 909 482</b>
Ontario – Superficie non réservée	238 078	44 507	361 944	648 757	202 399	426 846	1 443 609	3 366 140
Ontario – Superficie réservée	73 999	—	408 970	8 424	12 633	—	—	504 026
<b>Total – Ontario</b>	<b>312 077</b>	<b>44 507</b>	<b>770 914</b>	<b>657 181</b>	<b>215 032</b>	<b>426 846</b>	<b>1 443 609</b>	<b>3 870 166</b>
Saskatchewan – Superficie non réservée	24 029	10 274	55 949	343 071	174 119	78 481	702 633	1 388 556
Saskatchewan – Superficie réservée	2 025	—	39 944	5 275	4 267	—	18 838	70 349
<b>Total – Saskatchewan</b>	<b>26 054</b>	<b>10 274</b>	<b>95 893</b>	<b>348 346</b>	<b>178 386</b>	<b>78 481</b>	<b>721 471</b>	<b>1 458 905</b>
Minnesota – Superficie non réservée	529 801	35 372	997 198	747 599	691 082	594 439	2 590 037	6 185 528
Minnesota – Superficie réservée	39 826	—	235 154	161 969	4 836	—	—	441 785
<b>Total – Minnesota</b>	<b>569 627</b>	<b>35 372</b>	<b>1 232 352</b>	<b>909 568</b>	<b>695 918</b>	<b>594 439</b>	<b>2 590 037</b>	<b>6 627 313</b>
Ailleurs aux États-Unis – Superficie non réservée	166 505	1 958	46 751	325 052	170 686	245 145	1 055 225	2 011 322
Ailleurs aux États-Unis – Superficie réservée	25 450	—	7 642	—	—	—	—	33 092
<b>Total – Ailleurs aux États-Unis</b>	<b>191 955</b>	<b>1 958</b>	<b>54 393</b>	<b>325 052</b>	<b>170 686</b>	<b>245 145</b>	<b>1 055 225</b>	<b>2 044 414</b>
<b>Total – Superficie non réservée</b>	<b>1 760 350</b>	<b>214 849</b>	<b>2 884 473</b>	<b>3 162 315</b>	<b>2 686 003</b>	<b>2 534 585</b>	<b>10 990 046</b>	<b>24 232 621</b>
<b>Total – Superficie réservée</b>	<b>514 018</b>	<b>—</b>	<b>1 019 229</b>	<b>297 625</b>	<b>25 364</b>	<b>13 713</b>	<b>91 145</b>	<b>1 961 094</b>
<b>Total du portefeuille</b>	<b>2 274 368</b>	<b>214 849</b>	<b>3 903 702</b>	<b>3 459 940</b>	<b>2 711 367</b>	<b>2 548 298</b>	<b>11 081 191</b>	<b>26 193 715</b>

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

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

Loyers du marché par région (en pi<sup>2</sup>)<sup>1</sup>

	2016	2017	2018	2019	2020 et par la suite	Total
<b>Alberta</b>						
Loyers en vigueur	17,84 \$	20,37 \$	20,41 \$	19,87 \$	17,59 \$	18,54 \$
Loyers du marché	17,33	16,74	19,77	18,56	19,39	18,71
Variation	(2,8) %	(17,8) %	(3,2) %	(6,6) %	10,2 %	0,9 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	(542) \$	(1 985) \$	(476) \$	(1 012) \$	5 059 \$	1 044 \$
<b>Colombie-Britannique</b>						
Loyers en vigueur	19,33 \$	11,71 \$	25,68 \$	18,45 \$	12,79 \$	15,14 \$
Loyers du marché	20,13	11,81	25,60	19,01	13,33	15,60
Variation	4,1 %	0,9 %	(0,3) %	3,0 %	4,2 %	3,0 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	103 \$	20 \$	(10) \$	136 \$	445 \$	694 \$
<b>Manitoba</b>						
Loyers en vigueur	10,26 \$	11,04 \$	8,12 \$	10,36 \$	15,19 \$	12,33 \$
Loyers du marché	11,23	11,66	8,98	10,61	15,67	12,97
Variation	9,5 %	5,7 %	10,6 %	2,4 %	3,2 %	5,1 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	528 \$	298 \$	513 \$	48 \$	785 \$	2 172 \$
<b>Ontario</b>						
Loyers en vigueur	7,84 \$	6,75 \$	10,40 \$	11,00 \$	11,87 \$	9,83 \$
Loyers du marché	7,74	6,79	10,73	11,06	11,60	9,73
Variation	(1,4) %	0,6 %	3,2 %	0,5 %	(2,3) %	(1,0) %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	(83) \$	27 \$	71 \$	25 \$	(397) \$	(357) \$
<b>Saskatchewan</b>						
Loyers en vigueur	18,93 \$	9,57 \$	19,96 \$	19,97 \$	15,31 \$	14,99 \$
Loyers du marché	21,14	10,09	19,94	20,13	15,94	15,59
Variation	11,7 %	5,3 %	(0,1) %	0,8 %	4,1 %	4,0 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	212 \$	178 \$	(4) \$	13 \$	452 \$	851 \$
<b>Minnesota</b>						
Loyers en vigueur	6,11 \$	6,51 \$	9,35 \$	7,00 \$	8,69 \$	7,74 \$
Loyers du marché	6,18	7,19	9,35	6,94	8,81	7,91
Variation	1,1 %	10,5 %	— %	(0,8) %	1,4 %	2,1 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	86 \$	620 \$	3 \$	(35) \$	314 \$	988 \$
<b>Ailleurs aux États-Unis</b>						
Loyers en vigueur	21,61 \$	19,66 \$	17,41 \$	25,47 \$	21,92 \$	21,57 \$
Loyers du marché	24,40	21,29	17,92	28,36	23,36	23,19
Variation	12,9 %	8,3 %	2,9 %	11,3 %	6,6 %	7,5 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	152 \$	528 \$	86 \$	706 \$	1 518 \$	2 990 \$
<b>Total du portefeuille</b>						
Loyers en vigueur	11,23 \$	11,21 \$	14,08 \$	15,08 \$	14,32 \$	13,41 \$
Loyers du marché	11,35	11,11	14,15	15,03	15,06	13,77
Variation	1,0 %	(0,8) %	0,5 %	(0,3) %	5,2 %	2,6 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	456 \$	(314) \$	183 \$	(119) \$	8 176 \$	8 382 \$

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 en dollars canadiens et américains. Le total exclut l'incidence sur les produits de l'ajustement des loyers de façon linéaire.

Les biens immobiliers d'Artis sont situés dans cinq provinces canadiennes et cinq États américains et se composent d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et d'immeubles industriels. Au 31 décembre 2015, les cinq plus importants segments qui composent le portefeuille de la FPI (selon le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles) étaient les immeubles de bureaux de Calgary, les immeubles industriels de la région des villes jumelles, les immeubles de bureaux de la région du Grand Phoenix, les immeubles de bureaux de la région des villes jumelles et les immeubles de bureaux de Winnipeg.

Le segment des immeubles de bureaux de Calgary représente 14,7 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles pour le quatrième trimestre de 2015 et 9,7 % du total du portefeuille en termes de SLB. Au total, 41,3 % de la SLB des immeubles de bureaux de Calgary sont situés dans le centre-ville, 22,6 % en périphérie de la ville et 36,1 % en banlieue. 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 10,9 % au 31 décembre 2015, comparativement à 9,1 % au 30 septembre 2015. Au 31 décembre 2015, le taux d'occupation des immeubles de bureaux d'Artis à Calgary était de 83,0 %, comparativement à 86,1 % au 30 septembre 2015. Environ 8 % de ce taux d'inoccupation est attribuable à la libération des locaux occupés par AMEC Americas Ltd.; toutefois, tous les locaux qu'AMEC Americas Ltd. a libérés ont été loués à un nouveau locataire en vertu d'un contrat de location qui prendra effet en 2016. Au cours de l'exercice 2016, une superficie de 313 270 pi<sup>2</sup> pourra être relouée, soit 1,2 % de la SLB du portefeuille global; 12,2 % de la superficie visée avait déjà fait l'objet d'un renouvellement de contrat ou d'une nouvelle entente de location au 31 décembre 2015. Des contrats de location couvrant environ 39,5 % de la SLB des immeubles de bureaux de Calgary viendront à échéance en 2020 ou par la suite. Les dix principaux locataires des immeubles de bureaux d'Artis à Calgary selon la SLB (y compris un nouveau locataire au Heritage Square dont le contrat de location doit prendre effet en 2016) louent près de la moitié de la superficie des immeubles de bureaux d'Artis à Calgary, et la durée moyenne pondérée de leurs contrats de location est de 5,8 ans. La superficie moyenne par locataire des immeubles de bureaux d'Artis à Calgary est d'environ 9 400 pi<sup>2</sup>.

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

	Superficie actuellement inoccupée	Baux mensuels <sup>2</sup>	2016	2017	2018	2019	2020 et par la suite	Total
Centre-ville – Superficie non réservée	144 362	12 420	194 386	205 283	128 691	133 958	189 868	1 008 968
Centre-ville – Superficie réservée	2 921	—	36 735	—	—	—	—	39 656
<b>Total – Immeubles de bureaux du centre-ville</b>	<b>147 283</b>	<b>12 420</b>	<b>231 121</b>	<b>205 283</b>	<b>128 691</b>	<b>133 958</b>	<b>189 868</b>	<b>1 048 624</b>
Périphérie – Superficie non réservée	23 539	102	43 185	5 613	109 555	41 930	347 799	571 723
Périphérie – Superficie réservée	2 800	—	—	—	—	—	—	2 800
<b>Total – Immeubles de bureaux en périphérie</b>	<b>26 339</b>	<b>102</b>	<b>43 185</b>	<b>5 613</b>	<b>109 555</b>	<b>41 930</b>	<b>347 799</b>	<b>574 523</b>
Banlieue – Superficie non réservée	43 073	8 337	37 408	55 090	43 525	47 568	464 204	699 205
Banlieue – Superficie réservée	214 106	—	1 556	—	—	—	—	215 662
<b>Total – Immeubles de bureaux en banlieue</b>	<b>257 179</b>	<b>8 337</b>	<b>38 964</b>	<b>55 090</b>	<b>43 525</b>	<b>47 568</b>	<b>464 204</b>	<b>914 867</b>
<b>Total – Superficie non réservée</b>	<b>210 974</b>	<b>20 859</b>	<b>274 979</b>	<b>265 986</b>	<b>281 771</b>	<b>223 456</b>	<b>1 001 871</b>	<b>2 279 896</b>
<b>Total – Superficie réservée</b>	<b>219 827</b>	<b>—</b>	<b>38 291</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>258 118</b>
<b>Total – Immeubles de bureaux de Calgary</b>	<b>430 801</b>	<b>20 859</b>	<b>313 270</b>	<b>265 986</b>	<b>281 771</b>	<b>223 456</b>	<b>1 001 871</b>	<b>2 538 014</b>

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

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

*Délais d'expiration des contrats de location des immeubles de bureaux à l'exclusion de Calgary (en pi<sup>2</sup>)<sup>1</sup>*

	Superficie actuellement inoccupée	Baux mensuels <sup>2</sup>	2016	2017	2018	2019	2020 et par la suite	Total
Autres – Superficie non réservée	469 295	48 977	420 817	722 209	690 081	910 692	3 301 293	6 563 364
Autres – Superficie réservée	56 550	—	109 846	10 117	19 564	7 454	8 037	211 568
<b>Total – Autres immeubles de bureaux</b>	<b>525 845</b>	<b>48 977</b>	<b>530 663</b>	<b>732 326</b>	<b>709 645</b>	<b>918 146</b>	<b>3 309 330</b>	<b>6 774 932</b>

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

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

*Loyers du marché des immeubles de bureaux de Calgary (en p<sup>2</sup>)<sup>1</sup>*

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 les prochains 24 mois sont examinés de façon continue afin de tenir compte des estimations de la direction concernant l'incidence de la récente baisse des prix du pétrole sur ce marché.

	2016	2017	2018	2019	2020 et par la suite	Total
<b>Centre-ville</b>						
Loyers en vigueur	24,17 \$	26,13 \$	21,13 \$	23,26 \$	22,98 \$	23,79 \$
Loyers du marché	15,31	15,95	18,58	19,95	23,92	18,47
Variation	(36,7) %	(39,0) %	(12,1) %	(14,2) %	4,1 %	(22,4) %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	(2 047) \$	(2 091) \$	(329) \$	(443) \$	179 \$	(4 731) \$
<b>Périphérie</b>						
Loyers en vigueur	27,12 \$	25,50 \$	27,79 \$	33,67 \$	14,89 \$	19,97 \$
Loyers du marché	20,67	22,00	22,68	25,65	22,80	22,82
Variation	(23,8) %	(13,7) %	(18,4) %	(23,8) %	53,2 %	14,2 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	(279) \$	(20) \$	(559) \$	(336) \$	2 752 \$	1 558 \$
<b>Banlieue</b>						
Loyers en vigueur	16,27 \$	16,21 \$	17,66 \$	18,60 \$	23,18 \$	21,47 \$
Loyers du marché	14,65	15,70	17,25	19,20	23,92	21,87
Variation	(10,0) %	(3,2) %	(2,3) %	3,2 %	3,2 %	1,9 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	(63) \$	(28) \$	(18) \$	28 \$	342 \$	261 \$
<b>Total – Immeubles de bureaux de Calgary</b>						
Loyers en vigueur	23,60 \$	24,07 \$	23,18 \$	24,22 \$	20,26 \$	22,07 \$
Loyers du marché	15,97	16,02	19,97	20,86	23,53	20,67
Variation	(32,3) %	(33,4) %	(13,9) %	(13,9) %	16,1 %	(6,3) %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	(2 389) \$	(2 139) \$	(906) \$	(751) \$	3 273 \$	(2 912) \$

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.

*Loyers du marché des immeubles de bureaux à l'exclusion de Calgary (en p<sup>2</sup>)<sup>1</sup>*

	2016	2017	2018	2019	2020 et par la suite	Total
<b>Autres – Immeubles de bureaux</b>						
Loyers en vigueur	14,42 \$	17,07 \$	17,32 \$	17,15 \$	18,20 \$	17,49 \$
Loyers du marché	15,63	18,53	17,62	17,99	18,83	18,26
Variation	8,4 %	8,6 %	1,7 %	4,9 %	3,5 %	4,4 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	641 \$	1 072 \$	210 \$	772 \$	2 083 \$	4 778 \$

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 en dollars canadiens et américains. Le total exclut l'incidence sur les produits de l'ajustement des loyers de façon linéaire.

Le segment des immeubles industriels de la région des villes jumelles représente 8,7 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles pour le quatrième trimestre de 2015 et 19,1 % 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 varié, passant de 5,5 % au 30 septembre 2015 à 5,6 % au 31 décembre 2015, et est assorti d'un taux d'occupation positif représentant une superficie de 1 036 124 pi<sup>2</sup> pour le trimestre. Selon CBRE, il s'agit du 22<sup>ème</sup> trimestre d'affilée au cours duquel un taux d'occupation positif a été constaté pour ce marché. Le loyer moyen demandé sur le marché était de 5,52 \$ le pied carré, en hausse comparativement à 5,19 \$ le pied carré au 30 septembre 2015. Le taux d'occupation de ce segment du portefeuille, compte non tenu des immeubles détenus en vue du réaménagement, était de 95,5 % au 31 décembre 2015, comparativement à 95,6 % au 30 septembre 2015. En 2016, une superficie de 1 089 102 pi<sup>2</sup> pourra être relouée, soit 4,2 % de la SLB du portefeuille global; au 31 décembre 2015, des baux avaient été signés relativement à 13,4 % des locaux qui devenaient vacants.

Le segment des immeubles de bureaux de la région du Grand Phoenix représente 6,9 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles pour le quatrième trimestre de 2015 et 3,8 % du total du portefeuille en termes de SLB. Le loyer moyen demandé sur le marché était de 22,90 \$ le pied carré au 31 décembre 2015, en hausse comparativement à 22,48 \$ le pied carré au 30 septembre 2015. Le taux d'inoccupation direct du marché des immeubles de bureaux de la région du Grand Phoenix, tel qu'il a été publié par CBRE, s'établissait à 19,3 % au 31 décembre 2015, en baisse par rapport à 20,0 % au 30 septembre 2015. Le taux d'occupation de ce segment du portefeuille était de 99,6 % au 31 décembre 2015, soit le même taux qu'au 30 septembre 2015. En 2016, aucun contrat de location ne viendra à échéance dans le portefeuille d'immeubles de bureaux d'Artis pour la région du Grand Phoenix.

Le segment des immeubles de bureaux de la région des villes jumelles représente 6,8 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles pour le quatrième trimestre de 2015 et 5,1 % du total du portefeuille en termes de SLB. Le taux d'inoccupation direct de ce marché des immeubles de bureaux, tel qu'il a été publié par CBRE, a légèrement augmenté, passant de 15,0 % au 30 septembre 2015 à 15,5 % au 31 décembre 2015. Au 31 décembre 2015, le taux d'occupation des immeubles de bureaux d'Artis dans la région des villes jumelles était de 92,2 %, en hausse par rapport à 88,8 % au 30 septembre 2015. Pour le reste de 2016, une superficie de 64 749 pi<sup>2</sup> devra être relouée, soit 0,2 % de la SLB du portefeuille global; 17,1 % de la superficie visée avait déjà fait l'objet d'un renouvellement de contrat ou de nouvelles ententes de location au 31 décembre 2015. Des contrats de location couvrant environ 55,9 % de la SLB des immeubles de bureaux de la région des villes jumelles viendront à échéance en 2020 ou par la suite.

Le segment des immeubles de bureaux de Winnipeg représente 6,5 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles pour le quatrième trimestre de 2015 et 5,8 % du total du portefeuille au chapitre de la 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 11,1 % au 31 décembre 2015, comparativement à un taux d'inoccupation de 10,5 % au 30 septembre 2015, tel qu'il a été présenté dans le rapport publié par Capital Commercial Real Estate. Au 31 décembre 2015, le taux d'occupation des immeubles de bureaux d'Artis à Winnipeg était de 88,9 %, contre 91,2 % au 30 septembre 2015. En 2016, une superficie de 164 269 pi<sup>2</sup> pourra être relouée, soit 0,6 % de la SLB du portefeuille global; 12,1 % de la superficie visée avait déjà fait l'objet d'un renouvellement de contrat ou d'une nouvelle entente de location au 31 décembre 2015. Des contrats de location couvrant environ 57,2 % de la SLB des immeubles de bureaux de Winnipeg viendront à échéance en 2020 ou par la suite.

## CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres clos les			Variation en %	Exercices clos les			Variation en %
	2015	31 décembre 2014	Variation		2015	31 décembre 2014	Variation	
Frais comptables, frais juridiques et frais de consultation	488 \$	589 \$	(101) \$	(17,1) %	2 120 \$	1 669 \$	451 \$	27,0 %
Frais de société ouverte	404	391	13	3,3 %	1 444	1 537	(93)	(6,1) %
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	618	378	240	63,5 %	1 760	1 640	120	7,3 %
Salaires et avantages	986	784	202	25,8 %	3 629	3 125	504	16,1 %
Amortissement	196	146	50	34,2 %	755	575	180	31,3 %
Frais généraux et d'administration	397	394	3	0,8 %	1 802	1 715	87	5,1 %
<b>Total des charges du siège social</b>	<b>3 089 \$</b>	<b>2 682 \$</b>	<b>407 \$</b>	<b>15,2 %</b>	<b>11 510 \$</b>	<b>10 261 \$</b>	<b>1 249 \$</b>	<b>12,2 %</b>

En 2015, les charges du siège social se sont élevées à 11 510 \$ (3 089 \$ au quatrième trimestre de 2015), ou 2,1 % (2,2 % au quatrième trimestre de 2015) du total des produits, contre 10 261 \$ (2 682 \$ au quatrième trimestre de 2014), ou 2,0 % (2,0 % au quatrième trimestre de 2014) du total des produits bruts en 2014.

**CHARGES D'INTÉRÊTS**

	Trimestres clos les			Variation en %	Exercices clos les			Variation en %
	31 décembre 2015	31 décembre 2014	Variation		31 décembre 2015	31 décembre 2014	Variation	
Emprunts hypothécaires et autres emprunts <sup>1</sup>	20 739 \$	22 701 \$	(1 962) \$		85 151 \$	92 163 \$	(7 012) \$	
Débetures <sup>1</sup>	4 386	4 413	(27)		17 453	14 491	2 962	
Autres <sup>1</sup>	1 447	61	1 386		4 076	534	3 542	
	26 572	27 175	(603)	(2,2) %	106 680	107 188	(508)	(0,5) %
Taux de change	2 112	824	1 288		6 784	2 524	4 260	
Total des charges d'intérêts	28 684 \$	27 999 \$	685 \$	2,4 %	113 464 \$	109 712 \$	3 752 \$	3,4 %

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

Les charges d'intérêts sur les emprunts hypothécaires et les autres emprunts ont diminué en raison surtout du remboursement d'emprunts hypothécaires venant à échéance en 2014 et 2015. Les charges d'intérêts liées aux débetures ont augmenté en raison de l'émission de débetures de premier rang non garanties de série A en 2014. La plupart des autres charges d'intérêts ont trait aux facilités de crédit à terme renouvelables non garanties. Les coûts de financement liés aux emprunts hypothécaires, à d'autres emprunts et aux débetures sont portés en réduction de la dette connexe et amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée prévue de la dette.

Le taux d'intérêt effectif moyen pondéré de la FPI sur les emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis par les immeubles au 31 décembre 2015 était de 3,93 %, une diminution comparativement à 4,16 % au 31 décembre 2014. Le taux d'intérêt nominal moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis par les immeubles au 31 décembre 2015 se chiffrait à 3,86 %, une baisse comparativement à 4,02 % au 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, les impôts fonciers et les charges du siège social divisé par les charges d'intérêts, correspond à 2,92 fois pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 (2,88 fois au quatrième trimestre de 2015), par rapport à 2,82 fois pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 (2,82 fois au quatrième trimestre de 2014).

**(PERTE) PROFIT LIÉ(E) 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 constitue des méthodes d'évaluation généralement reconnues. Les évaluations externes sont effectuées trimestriellement par rotation sur un cycle de quatre ans. En 2015, la perte liée à la juste valeur des immeubles de placement s'est établie à 371 905 \$ (perte de 252 058 \$ au quatrième trimestre de 2015) contre un profit de 31 476 \$ en 2014 (profit de 14 180 \$ au quatrième trimestre de 2014). Les variations de la juste valeur des immeubles de placement individuels découlent des variations du bénéfice projeté et des projections des flux de trésorerie relativement à ces immeubles ainsi que des variations des taux de capitalisation et d'actualisation appliqués. La perte liée à la juste valeur en 2015 est essentiellement attribuable au ralentissement économique en Alberta et aux pressions à la baisse continues exercées sur les loyers du marché, plus particulièrement dans le segment des immeubles de bureaux de Calgary. Tel qu'il a été publié par CBRE, les taux de capitalisation enregistrés pour les immeubles de bureaux de catégorie A et B de Calgary ont augmenté de 50 points de base, en moyenne, du 31 décembre 2014 au 31 décembre 2015. En outre, les loyers nets demandés pour le secteur des immeubles de bureaux du centre-ville de Calgary ont diminué de presque 7 \$ le pied carré du 31 décembre 2014 au 31 décembre 2015.

**PERTE DE CHANGE**

En 2015, Artis détenait de la trésorerie, des dépôts et des débetures de série G libellés en dollars américains. Ces actifs et ces passifs sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan. Ceci a donné lieu à une perte de change de 16 413 \$ (profit de 410 \$ au quatrième trimestre de 2015) en 2015, contre une perte de 21 890 \$ en 2014 (perte de 4 295 \$ au quatrième trimestre de 2014). La perte de change enregistrée en 2015 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.

## **PERTE SUR INSTRUMENTS FINANCIERS**

Artis 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 2015, la FPI a comptabilisé une perte latente sur l'ajustement de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt en cours de 3 544 \$ (profit de 2 426 \$ au quatrième trimestre de 2015), contre une perte latente de 8 558 \$ en 2014 (perte de 3 330 \$ au quatrième trimestre de 2014). La FPI prévoit maintenir ces emprunts hypothécaires et ces swaps de taux d'intérêt jusqu'à leur échéance.

## **AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL**

En 2015, les autres éléments du résultat global comprenaient un profit de change latent de 147 727 \$ (profit de 27 422 \$ au quatrième trimestre de 2015), comparativement à un profit de 66 844 \$ en 2014 (profit de 25 466 \$ au quatrième trimestre de 2014). Les profits et pertes de change sont liés à l'investissement net de la FPI dans ses établissements à l'étranger situés aux États-Unis.

## **IMPÔT SUR LE RÉSULTAT**

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

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-t-elle 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.

**FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS**

Conformément à l'Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects, Artis rapproche les flux de trésorerie liés aux opérations et les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, en plus du bénéfice net (de la perte nette).

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

Le tableau suivant illustre le rapprochement entre les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation tel que présenté dans les états financiers consolidés de la FPI et les flux de trésorerie liés aux opérations.

(en milliers, sauf les montants par part)	Trimestres clos les		Variation en %	Exercices clos les		Variation en %
	2015	2014		2015	2014	
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	47 556 \$	54 008 \$		220 601 \$	204 705 \$	
Ajouter (déduire) les éléments suivants :						
Amortissement des biens et du matériel	(196)	(146)		(755)	(575)	
Amortissement d'emprunts hypothécaires supérieurs et inférieurs au marché, montant net	474	419		1 603	1 787	
Ajustement des loyers de façon linéaire	1 011	1 199		2 970	4 677	
Ajustement lié aux participations dans des coentreprises	822	894		4 564	3 132	
Profit (perte) de change réalisé(e)	(579)	(289)		3 569	13 825	
Profit (perte) de change latent(e) lié(e) aux activités aux États-Unis	2 827	(2 815)		1 019	(11 963)	
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	(618)	(378)		(1 760)	(1 640)	
Accroissement de la composante passif des débetures	191	166		720	475	
Amortissement des coûts de financement compris dans les charges d'intérêts	(762)	(770)		(3 077)	(3 018)	
Autres avantages du personnel à long terme	(498)	(844)		(1 702)	(844)	
Coûts de transaction liés aux acquisitions	521	844		2 136	2 490	
Variations des éléments hors trésorerie liés aux opérations	6 793	1 316		2 419	(3 252)	
Hausse des frais de location	579	472		2 009	1 324	
Distributions sur parts privilégiées	(4 682)	(4 461)		(18 435)	(17 662)	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations</b>	<b>53 439 \$</b>	<b>49 615 \$</b>	<b>7,7 %</b>	<b>215 881 \$</b>	<b>193 461 \$</b>	<b>11,6 %</b>
Ajouter (déduire) les éléments suivants :						
Revenus tirés de la résiliation de baux reçus des locataires	(173)	(73)		(4 493)	(176)	
Autres produits non récurrents <sup>1</sup>	—	—		(1 636)	—	
Reprises de loyers en raison de la résiliation de contrats de location comptabilisées de façon linéaire	—	—		812	—	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements</b>	<b>53 266 \$</b>	<b>49 542 \$</b>	<b>7,5 %</b>	<b>210 564 \$</b>	<b>193 285 \$</b>	<b>8,9 %</b>
Flux de trésorerie liés aux opérations par part :						
De base	0,39 \$	0,36 \$	8,3 %	1,57 \$	1,46 \$	7,5 %
Dilués	0,38	0,36	5,6 %	1,53	1,42	7,7 %
Flux de trésorerie liés aux opérations par part, après ajustements :						
De base	0,38 \$	0,36 \$	5,6 %	1,53 \$	1,46 \$	4,8 %
Dilués	0,38	0,36	5,6 %	1,49	1,42	4,9 %
Nombre moyen pondéré de parts ordinaires en circulation :						
De base	138 566	136 055		137 601	132 554	
Dilué <sup>2</sup>	149 089	146 600		148 082	143 116	

1. Produits tirés d'un règlement relatif à une restriction d'accès à un immeuble cédé antérieurement.

2. 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 2015. Cette augmentation est attribuable aux acquisitions faites en 2014 et en 2015 et à l'incidence du taux de change.

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	
	2015	31 décembre 2014
Parts de base	138 566	136 055
Ajouter :		
Options <sup>1</sup>	—	110
Débetures <sup>1</sup>	10 200	10 200
Parts assujetties à des restrictions <sup>1</sup>	310	233
Parts différées <sup>1</sup>	13	2
<b>Parts diluées</b>	<b>149 089</b>	<b>146 600</b>

**Rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations dilués**

	Trimestres clos les	
	2015	31 décembre 2014
Flux de trésorerie liés aux opérations	53 439 \$	49 615 \$
Ajouter :		
Options <sup>1</sup>	—	—
Débetures <sup>1</sup>	2 861	2 640
Parts assujetties à des restrictions <sup>1</sup>	(73)	(55)
Parts différées <sup>1</sup>	5	(2)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations dilués</b>	<b>56 232 \$</b>	<b>52 198 \$</b>

1. Les débetures convertibles de toutes les séries, les parts assujetties à des restrictions et les parts différées ont eu un effet dilutif au quatrième trimestre de 2015. Les options dans le cours, les débetures 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.

**Rapprochement des parts ordinaires diluées**

	Exercices clos les	
	2015	31 décembre 2014
Parts de base	137 601	132 554
Ajouter :		
Options <sup>1</sup>	—	145
Débetures <sup>1</sup>	10 200	10 200
Parts assujetties à des restrictions <sup>1</sup>	274	217
Parts différées <sup>1</sup>	7	—
<b>Parts diluées</b>	<b>148 082</b>	<b>143 116</b>

**Rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations dilués**

	Exercices clos les	
	2015	31 décembre 2014
Flux de trésorerie liés aux opérations	215 881 \$	193 461 \$
Ajouter :		
Options <sup>1</sup>	—	—
Débetures <sup>1</sup>	11 098	10 333
Parts assujetties à des restrictions <sup>1</sup>	(350)	(51)
Parts différées <sup>1</sup>	(2)	(2)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations dilués</b>	<b>226 627 \$</b>	<b>203 741 \$</b>

1. Les débetures convertibles de toutes les séries, les parts assujetties à des restrictions et les parts différées ont eu un effet dilutif en 2015. Les options dans le cours, les débetures convertibles de toutes les séries, les parts assujetties à des restrictions et les parts différées ont eu un effet dilutif en 2014.

**Rapprochement (de la perte nette) du bénéfice net et des flux de trésorerie liés aux opérations**

	Trimestres clos les		Variation en %	Exercices clos les		Variation en %
	2015	31 décembre 2014		2015	31 décembre 2014	
(Perte nette) bénéfice net	(195 895) \$	56 611 \$		(175 699) \$	197 886 \$	
Ajouter (déduire) les éléments suivants :						
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par imputation aux produits	3 694	2 753		14 008	10 572	
Perte (profit) lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	252 058	(14 180)		371 905	(31 476)	
(Profit) perte de change	(410)	4 295		16 413	21 890	
Coûts de transaction liés aux acquisitions	521	844		2 136	2 490	
(Profit) perte latent(e) sur instruments financiers	(2 426)	3 281		3 544	8 437	
Hausse des frais de location	579	472		2 009	1 324	
Distributions sur parts privilégiées	(4 682)	(4 461)		(18 435)	(17 662)	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations</b>	<b>53 439 \$</b>	<b>49 615 \$</b>	<b>7,7 %</b>	<b>215 881 \$</b>	<b>193 461 \$</b>	<b>11,6 %</b>
Ajouter (déduire) les éléments suivants :						
Revenus tirés de la résiliation de baux reçus des locataires	(173)	(73)		(4 493)	(176)	
Autres produits non récurrents <sup>1</sup>	—	—		(1 636)	—	
Reprises de loyers en raison de la résiliation de contrats de location comptabilisées de façon linéaire	—	—		812	—	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements</b>	<b>53 266 \$</b>	<b>49 542 \$</b>	<b>7,5 %</b>	<b>210 564 \$</b>	<b>193 285 \$</b>	<b>8,9 %</b>

1. Produits tirés d'un règlement relatif à une restriction d'accès à un immeuble cédé antérieurement.

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

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

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

(en milliers, sauf les montants par part)	Trimestres clos les		Variation en %	Exercices clos les		Variation en %
	31 décembre 2015	31 décembre 2014		31 décembre 2015	31 décembre 2014	
Flux de trésorerie liés aux opérations	53 439 \$	49 615 \$		215 881 \$	193 461 \$	
Ajouter (déduire) les éléments suivants :						
Réserve au titre des dépenses d'investissement	(1 432)	(1 344)		(5 539)	(5 105)	
Réserve au titre des frais de location	(5 727)	(5 373)		(22 153)	(20 418)	
Ajustements de loyers de façon linéaire	(1 227)	(1 232)		(3 499)	(4 817)	
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	618	378		1 760	1 640	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés</b>	<b>45 671 \$</b>	<b>42 044 \$</b>	<b>8,6 %</b>	<b>186 450 \$</b>	<b>164 761 \$</b>	<b>13,2 %</b>
Déduire les éléments suivants :						
Revenus tirés de la résiliation de baux reçus des locataires	(173)	(73)		(4 493)	(176)	
Autres produits non récurrents <sup>1</sup>	—	—		(1 636)	—	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés, après ajustements</b>	<b>45 498 \$</b>	<b>41 971 \$</b>	<b>8,4 %</b>	<b>180 321 \$</b>	<b>164 585 \$</b>	<b>9,6 %</b>
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part :						
De base	0,33 \$	0,31 \$	6,5 %	1,36 \$	1,24 \$	9,7 %
Dilués	0,33	0,31	6,5 %	1,34	1,23	8,9 %
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part, après ajustements :						
De base	0,33 \$	0,31 \$	6,5 %	1,31 \$	1,24 \$	5,6 %
Dilués	0,33	0,31	6,5 %	1,30	1,23	5,7 %
Nombre moyen pondéré de parts ordinaires en circulation :						
De base	138 566	136 055		137 601	132 554	
Dilué <sup>2</sup>	148 766	146 255		147 801	142 754	

1. Produits tirés d'un règlement relatif à une restriction d'accès à un immeuble cédé antérieurement.

2. 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 ajustés, après ajustements, ont augmenté en 2015. Cette augmentation est attribuable aux acquisitions faites en 2014 et en 2015 et à l'incidence du taux de change.

## ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Les tableaux suivants fournissent un rapprochement entre le bilan consolidé préparé conformément aux IFRS dans les états financiers consolidés de la FPI et sa quote-part.

	31 décembre 2015			31 décembre 2014		
	Tel que présenté dans les états financiers consolidés	Ajustement <sup>1</sup>	Total de la quote-part	Tel que présenté dans les états financiers consolidés	Ajustement <sup>1</sup>	Total de la quote-part
<b>ACTIF</b>						
Actifs non courants :						
Immeubles de placement	5 078 021 \$	246 144 \$	5 324 165 \$	5 201 489 \$	87 746 \$	5 289 235 \$
Immeubles de placement en cours d'aménagement	26 892	61 465	88 357	81 682	72 262	153 944
Participations dans des coentreprises	173 066	(173 066)	—	98 072	(98 072)	—
Biens et matériel	3 586	—	3 586	3 405	—	3 405
Billets à recevoir	15 776	—	15 776	18 239	—	18 239
	5 297 341	134 543	5 431 884	5 402 887	61 936	5 464 823
Actifs courants :						
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	115 504	—	115 504	—	—	—
Dépôts sur immeubles de placement	50	—	50	50	—	50
Charges payées d'avance et autres actifs	7 872	351	8 223	6 671	230	6 901
Billets à recevoir	2 744	—	2 744	2 509	—	2 509
Débiteurs et autres débiteurs	11 757	1 069	12 826	10 955	620	11 575
Trésorerie détenue en fiducie	8 605	—	8 605	5 973	1 337	7 310
Trésorerie et équivalents de trésorerie	66 449	4 995	71 444	49 807	3 025	52 832
	212 981	6 415	219 396	75 965	5 212	81 177
	5 510 322 \$	140 958 \$	5 651 280 \$	5 478 852 \$	67 148 \$	5 546 000 \$
<b>PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>						
Passifs non courants :						
Emprunts hypothécaires et autres emprunts	1 703 553 \$	112 535 \$	1 816 088 \$	1 868 857 \$	46 487 \$	1 915 344 \$
Débtentures de premier rang non garanties	199 631	—	199 631	199 527	—	199 527
Débtentures convertibles	209 140	—	209 140	189 573	—	189 573
Autres passifs non courants	2 910	—	2 910	1 144	—	1 144
	2 115 234	112 535	2 227 769	2 259 101	46 487	2 305 588
Passifs courants :						
Emprunts hypothécaires et autres emprunts	494 766	19 663	514 429	393 197	15 116	408 313
Dépôts de garantie et loyers payés d'avance	32 049	1 424	33 473	30 546	497	31 043
Créditeurs et autres passifs	75 512	7 336	82 848	66 703	5 048	71 751
Dette bancaire	225 000	—	225 000	300	—	300
	827 327	28 423	855 750	490 746	20 661	511 407
	2 942 561	140 958	3 083 519	2 749 847	67 148	2 816 995
Capitaux propres	2 567 761	—	2 567 761	2 729 005	—	2 729 005
	5 510 322 \$	140 958 \$	5 651 280 \$	5 478 852 \$	67 148 \$	5 546 000 \$

1. Ajustement visant à refléter les placements dans les coentreprises sur une base proportionnelle.

**ACTIF**

	31 décembre 2015	31 décembre 2014	Variation
Actifs non courants :			
Immeubles de placement et immeubles de placement en cours d'aménagement	5 412 522 \$	5 443 179 \$	(30 657) \$
Autres actifs non courants	19 362	21 644	(2 282)
Actifs courants :			
Immeuble de placement détenu en vue de la vente	115 504	—	115 504
Autres actifs courants	23 843	21 035	2 808
Trésorerie, équivalents de trésorerie et trésorerie détenue en fiducie	80 049	60 142	19 907
	5 651 280 \$	5 546 000 \$	105 280 \$

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

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

	Immeubles de placement	Immeubles de placement en cours d'aménagement	Immeuble de placement détenu en vue de la vente	Total
Solde au 31 décembre 2014	5 289 235 \$	153 944 \$	— \$	5 443 179 \$
Ajouts :				
Acquisitions	203 788	—	—	203 788
Dépenses d'investissement	26 115	54 407	54	80 576
Commissions de location	13 221	361	973	14 555
Cessions	(52 977)	—	(86 310)	(139 287)
Reclassement des immeubles de placement en cours d'aménagement	130 504	(130 504)	—	—
Reclassement d'immeubles de placement détenus en vue de la vente	(193 327)	—	193 327	—
Profit de change	257 073	12 595	4 987	274 655
Ajustement des loyers de façon linéaire	3 359	30	110	3 499
Ajouts aux mesures incitatives à la prise à bail, déduction faite de l'amortissement	13 915	(63)	5 114	18 966
Perte liée à la juste valeur	(366 741)	(2 413)	(2 751)	(371 905)
Solde au 31 décembre 2015	5 324 165 \$	88 357 \$	115 504 \$	5 528 026 \$

**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.

	Trimestres clos les			Variation en %	Exercices clos les			Variation en %
	31 décembre 2015	31 décembre 2014	Variation		31 décembre 2015	31 décembre 2014	Variation	
Contrepartie en trésorerie	32 437 \$	54 932 \$	(22 495) \$	(41,0) %	92 146 \$	191 920 \$	(99 774) \$	(52,0) %
Dette à long terme, y compris les emprunts hypothécaires supérieurs et inférieurs au marché, déduction faite des coûts de financement	62 436	20 159	42 277	209,7 %	111 642	71 655	39 987	55,8 %
Total	94 873 \$	75 091 \$	19 782 \$	26,3 %	203 788 \$	263 575 \$	(59 787) \$	(22,7) %

*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 comprennent les coûts liés à de nouveaux projets d'aménagement et de réaménagement ainsi que les améliorations apportées aux bâtiments qui permettent d'accroître le potentiel de génération de produits des immeubles. En 2015, les dépenses d'investissement ne visant pas l'augmentation des produits concernent principalement des parcs de stationnement, la modernisation d'ascenseurs, les systèmes de ventilation et des rénovations intérieures et extérieures. Les dépenses d'investissement recouvrables peuvent être recouvrées auprès des locataires au cours de périodes futures.

	Trimestres clos les			Variation en %	Exercices clos les			Variation en %
	31 décembre 2015	2014	Variation		31 décembre 2015	2014	Variation	
Dépenses d'investissement visant l'augmentation des produits	17 942 \$	14 021 \$	3 921 \$	28,0 %	56 951 \$	42 156 \$	14 795 \$	35,1 %
Dépenses d'investissement recouvrables auprès des locataires	3 843	5 296	(1 453)	(27,4) %	14 916	10 620	4 296	40,5 %
Dépenses d'investissement non recouvrables	1 339	2 656	(1 317)	(49,6) %	8 709	9 589	(880)	(9,2) %
<b>Total des dépenses d'investissement</b>	<b>23 124 \$</b>	<b>21 973 \$</b>	<b>1 151 \$</b>	<b>5,2 %</b>	<b>80 576 \$</b>	<b>62 365 \$</b>	<b>18 211 \$</b>	<b>29,2 %</b>

*Frais de location*

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 commissions de location représentent essentiellement des commissions versées à des courtiers. En 2015, les activités de location ont été plus importantes en ce qui a donné lieu à une augmentation des mesures incitatives à la prise à bail et à une hausse des commissions de location. La FPI a engagé des mesures incitatives de 6 822 \$ et des commissions de location de 1 200 \$ relativement au renouvellement du contrat de 12 ans avec PMC Sierra, Inc., qui a débuté le 1<sup>er</sup> octobre 2015.

	Trimestres clos les			Variation en %	Exercices clos les			Variation en %
	31 décembre 2015	2014	Variation		31 décembre 2015	2014	Variation	
Mesures incitatives à la prise à bail	11 558 \$	5 953 \$	5 605 \$	94,2 %	32 974 \$	20 846 \$	12 128 \$	58,2 %
Commissions de location	2 945	3 379	(434)	(12,8) %	14 555	9 817	4 738	48,3 %
<b>Total</b>	<b>14 503 \$</b>	<b>9 332 \$</b>	<b>5 171 \$</b>	<b>55,4 %</b>	<b>47 529 \$</b>	<b>30 663 \$</b>	<b>16 866 \$</b>	<b>55,0 %</b>

*Cessions*

Au cours de l'exercice 2015, Artis a vendu deux immeubles de commerces de détail et deux immeubles de bureaux au Canada, ainsi que deux immeubles de bureaux aux États-Unis pour un prix de vente total de 150 745 \$. Le produit de la vente, déduction faite des coûts d'un montant de 11 636 \$ et de la dette connexe d'un montant de 32 999 \$, s'est établi à 106 110 \$.

*Nouveaux projets d'aménagement et de réaménagement achevés*

En 2015, Artis a achevé l'aménagement ou le réaménagement d'un immeuble de bureaux, de deux immeubles de commerce de détail et de quatre immeubles industriels, tel qu'il est expliqué dans la section intitulée « Sommaire du portefeuille ».

*Immeubles de placement détenus en vue de la vente*

Au 31 décembre 2015, la FPI avait un immeuble de commerces de détail et un immeuble de bureaux d'une juste valeur totalisant 115 504 \$ qui étaient classés comme détenus en vue de la vente. Ces immeubles ont été mis en vente auprès d'un courtier externe.

*Profit de change*

En 2015, le profit de change sur les immeubles de placement s'est établi à 274 655 \$ (56 208 \$ au quatrième trimestre de 2015) 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 1,1601 au 31 décembre 2014 à 1,3840 au 31 décembre 2015.

*(Perte) profit lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement*

En 2015, la FPI a comptabilisé une perte liée à la juste valeur d'immeubles de placement de 371 905 \$ (perte de 252 058 \$ au quatrième trimestre de 2015), comparativement à un profit de 31 476 \$ en 2014 (profit de 14 180 \$ au quatrième trimestre de 2014). Du 31 décembre 2014 au 31 décembre 2015, la FPI a enregistré une augmentation d'environ 23 points de base de la moyenne pondérée des taux de capitalisation dans tout le portefeuille. En comparaison, du 31 décembre 2013 au 31 décembre 2014, la FPI a enregistré une compression d'environ six points de base de la moyenne pondérée des taux de capitalisation dans tout le portefeuille.

La perte liée à la juste valeur enregistrée en 2015 est essentiellement imputable à une augmentation du taux de capitalisation et à la réduction des loyers du marché prévus dans le marché des immeubles de bureaux de Calgary, laquelle tient à la volatilité des prix du pétrole. Le profit lié à la juste valeur enregistré en 2014 découle essentiellement d'une augmentation du taux de capitalisation ainsi que de la compression du portefeuille de la FPI aux États-Unis.

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 sont 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 4,50 % 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 2015			31 décembre 2014		
	Maximum	Minimum	Moyenne pondérée	Maximum	Minimum	Moyenne pondérée
Immeubles de bureaux :						
États-Unis	8,25 %	5,75 %	6,52 %	8,50 %	6,00 %	6,80 %
Canada	8,75 %	5,25 %	6,71 %	8,00 %	5,25 %	6,18 %
<b>Immeubles de bureaux – Total</b>	<b>8,75 %</b>	<b>5,25 %</b>	<b>6,65 %</b>	<b>8,50 %</b>	<b>5,25 %</b>	<b>6,34 %</b>
Immeubles industriels :						
États-Unis	8,00 %	6,00 %	6,92 %	8,00 %	6,00 %	6,88 %
Canada	7,75 %	4,50 %	6,47 %	7,75 %	4,50 %	6,33 %
<b>Immeubles industriels – Total</b>	<b>8,00 %</b>	<b>4,50 %</b>	<b>6,61 %</b>	<b>8,00 %</b>	<b>4,50 %</b>	<b>6,50 %</b>
Commerces de détail :						
États-Unis	8,75 %	6,00 %	6,81 %	8,75 %	6,00 %	7,12 %
Canada	8,50 %	5,50 %	6,43 %	8,25 %	5,50 %	6,24 %
<b>Commerces de détail – Total</b>	<b>8,75 %</b>	<b>5,50 %</b>	<b>6,45 %</b>	<b>8,75 %</b>	<b>5,50 %</b>	<b>6,29 %</b>
Total :						
Portefeuille aux États-Unis	8,75 %	5,75 %	6,67 %	8,75 %	6,00 %	6,84 %
Portefeuille au Canada	8,75 %	4,50 %	6,56 %	8,25 %	4,50 %	6,23 %
<b>Total du portefeuille</b>	<b>8,75 %</b>	<b>4,50 %</b>	<b>6,59 %</b>	<b>8,75 %</b>	<b>4,50 %</b>	<b>6,36 %</b>

**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 18 520 \$ au 31 décembre 2015, comparativement à 20 748 \$ au 31 décembre 2014.

**Trésorerie et équivalents de trésorerie**

Au 31 décembre 2015, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la FPI se chiffraient à 71 444 \$, contre 52 832 \$ au 31 décembre 2014. Il est prévu que le solde sera investi dans des immeubles de placement au cours des périodes à venir, utilisé aux fins du fonds de roulement ou appliqué au remboursement de la dette. La totalité de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de la FPI est détenue dans des comptes courants ou des certificats de dépôt garantis par la banque.

**PASSIF**

	31 décembre 2015	31 décembre 2014	Variation
Passifs non courants :			
Emprunts hypothécaires et autres emprunts	1 816 088 \$	1 915 344 \$	(99 256) \$
Débetures non garanties de premier rang	199 631	199 527	104
Débetures convertibles	209 140	189 573	19 567
Autres passifs non courants	2 910	1 144	1 766
Passifs courants :			
Partie à court terme des emprunts hypothécaires et autres emprunts	514 429	408 313	106 116
Autres passifs courants	116 321	102 794	13 527
Dette bancaire	225 000	300	224 700
	<b>3 083 519 \$</b>	<b>2 816 995 \$</b>	<b>266 524 \$</b>

Aux termes de la déclaration de fiducie de la FPI, le ratio d'endettement total de la FPI (à l'exclusion de l'endettement lié aux débetures convertibles) ne peut excéder 70 % de la valeur comptable brute. La valeur comptable brute correspond à la valeur comptable nette consolidée des actifs consolidés de la FPI, majorée du montant de l'amortissement cumulé des 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 41,2 % au 31 décembre 2015, une baisse comparativement à 41,9 % au 31 décembre 2014.

	31 décembre 2015	31 décembre 2014	Variation
Valeur comptable brute	5 653 827 \$	5 547 792 \$	106 035 \$
Emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis	2 330 517	2 323 657	(6 860)
Ratio des emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis sur la valeur comptable brute	41,2 %	41,9 %	(0,7) %
Passif lié aux actions privilégiées	365 \$	300 \$	65 \$
Valeur comptable des débetures	408 771	389 100	19 671
Dette bancaire	225 000	300	224 700
Total de la dette à long terme et de la dette bancaire	2 964 653 \$	2 713 357 \$	251 296 \$
Ratio du total de la dette à long terme et de la dette bancaire sur la valeur comptable brute	52,4 %	48,9 %	3,5 %

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

Le ratio des actifs non grevés sur les débetures de premier rang non garanties d'Artis correspondait à 2,5 fois au 31 décembre 2015, comparativement à 3,3 fois au 31 décembre 2014.

	31 décembre 2015	31 décembre 2014	Variation
Actifs non grevés	1 059 792 \$	664 792 \$	395 000 \$
Débetures non garanties de premier rang	199 631	199 527	104
Facilités de crédit non garanties	225 000	—	225 000
Total de la dette non garantie	424 631 \$	199 527 \$	225 104 \$
Ratio des actifs non grevés sur la dette non garantie	2,5	3,3	(0,8)

## 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 2015, des remboursements sur le capital de 60 984 \$ (15 394 \$ au quatrième trimestre de 2015) ont été effectués, comparativement à 59 292 \$ en 2014 (15 000 \$ au quatrième trimestre de 2014).

En 2015, Artis a remboursé 19 emprunts hypothécaires venant à échéance d'un montant de 170 490 \$. Artis a refinancé 10 emprunts hypothécaires qui venaient à échéance et a obtenu un nouveau financement hypothécaire relativement à un immeuble qui n'était pas grevé de charges auparavant, déduction faite des coûts de financement, pour un total de 20 536 \$. Le taux d'intérêt moyen pondéré de ces 11 emprunts hypothécaires s'établissait à 2,67 %, et leur durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance était de 3,7 ans. En 2015, Artis a prélevé un montant de 12 077 \$ sur ses emprunts au titre des projets d'aménagement.

La durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de tous les emprunts hypothécaires et autres emprunts était de 3,8 ans au 31 décembre 2015, par rapport à 3,9 ans au 31 décembre 2014.

### 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 2015, la FPI avait une dette hypothécaire à taux variable non couverte de 342 758 \$, contre 258 909 \$ au 31 décembre 2014. Cette augmentation est principalement imputable au renouvellement d'un emprunt hypothécaire auparavant couvert et à des prélèvements sur deux emprunts à la construction totalisant 46 275 \$ qui portent désormais intérêt à un taux variable, à l'échéance de deux swaps relatifs à des emprunts hypothécaires auparavant couverts de 27 540 \$ et à l'incidence des taux de change de 46 810 \$, facteurs partiellement contrebalancés par le remboursement de deux emprunts hypothécaires d'un montant de 29 434 \$ et par les remboursements sur le capital de 7 342 \$ au cours de l'exercice. La tranche de la dette hypothécaire à taux variable qui n'est pas couverte par les swaps de taux d'intérêt représentait 11,6 % du total de la dette, y compris la dette bancaire, au 31 décembre 2015, comparativement à 9,5 % au 31 décembre 2014.

### Débetures non garanties de premier rang

Le tableau qui suit présente la série de débetures convertibles en circulation d'Artis.

	Émission	Échéance	Taux d'intérêt	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
				Valeur comptable	Valeur nominale	Valeur comptable	Valeur nominale
Série A	27 mars 2014 10 sept. 2014	27 mars 2019	3,753 %	199 631 \$	200 000 \$	199 527 \$	200 000 \$

### Débetures convertibles

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

	Émission	Échéance	Taux d'intérêt	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
				Valeur comptable	Valeur nominale	Valeur comptable	Valeur nominale
Série F	22 avr. 2010	30 juin 2020	6,00 %	85 336 \$	86 170 \$	85 180 \$	86 170 \$
Série G	21 avr. 2011	30 juin 2018	5,75 %	123 804	121 792	104 393	102 089
				209 140 \$	207 962 \$	189 573 \$	188 259 \$

La valeur comptable des débetures convertibles a augmenté de 19 567 \$ par rapport au 31 décembre 2014. Cette augmentation résulte principalement des opérations de change sur les débetures de série G.

### Autres passifs courants

Les autres passifs courants comprennent les créditeurs et charges à payer, les dépôts de garantie et les loyers payés d'avance ainsi que les distributions à payer aux porteurs de parts, d'un montant de 13 161 \$, dont une tranche de 12 498 \$ a été versée subséquemment le 15 janvier 2016, et la tranche restante, le 1<sup>er</sup> février 2016. Au 31 décembre 2015, un montant de 225 000 \$ avait été prélevé sur les facilités de crédit à terme renouvelables non garanties de la FPI. Les montants prélevés sur ces facilités portent intérêt au taux préférentiel majoré de 0,70 % ou au taux des acceptations bancaires majoré de 1,70 %.

### CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres ont diminué globalement de 161 244 \$ entre le 31 décembre 2014 et le 31 décembre 2015. Cette diminution découle principalement d'une perte nette de 175 699 \$ pour la période, et de distributions de 167 452 \$ versées aux porteurs de parts. Cette diminution a été partiellement contrebalancée par un profit de change latent de 147 727 \$ inclus dans les autres éléments du résultat global et par l'émission de parts pour un montant de 33 922 \$.

## SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation constituent la principale source de financement des distributions aux porteurs de parts ainsi que des remboursements sur le capital d'emprunts hypothécaires et d'autres emprunts.

### 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.

Les montants qui suivent sont présentés conformément aux états financiers consolidés d'Artis :

	Trimestre clos le 31 décembre 2015	Exercices clos le 31 décembre 2015	Exercice clos le 31 décembre 2014	Exercice clos le 31 décembre 2013
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	47 556 \$	220 601 \$	204 705 \$	194 507 \$
(Perte nette) bénéfice net	(195 895)	(175 699)	197 886	191 155
Distributions déclarées	42 119	167 144	161 330	146 459
Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par rapport aux distributions déclarées	5 437	53 457	43 375	48 048
(Insuffisance) excédent (de la perte nette) du bénéfice net par rapport aux distributions déclarées	(238 014)	(342 843)	36 556	44 696

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 excédé les distributions déclarées au cours des 14 derniers trimestres. En 2015, l'insuffisance de 342 843 \$ (238 014 \$ au quatrième trimestre de 2015) est principalement imputable à l'incidence hors trésorerie des pertes liées à la juste valeur des immeubles de placement, à la conversion des devises et aux instruments financiers.

En 2015, Artis a déclaré des distributions de 167 144 \$ (42 119 \$ au quatrième trimestre de 2015) aux porteurs de parts, dont une tranche de 31 916 \$ (7 504 \$ au quatrième trimestre de 2015) a été versée dans le cadre de l'émission de parts aux termes du RRD.

### SOURCES DE FINANCEMENT

Au 31 décembre 2015, Artis disposait de 71 444 \$ de trésorerie et d'équivalents de trésorerie. La direction prévoit que les fonds en caisse seront investis dans des immeubles de placement au cours des périodes à venir, utilisés aux fins du fonds de roulement ou appliqués au remboursement de la dette.

La FPI détient deux facilités de crédit à terme renouvelables non garanties totalisant 300 000 \$, qui peuvent servir aux fins de l'exploitation générale de l'entreprise et du fonds de roulement, ainsi qu'aux fins du financement à court terme d'acquisitions d'immeubles de placement et de l'émission de lettres de crédit. Au 31 décembre 2015, la FPI avait prélevé un montant de 225 000 \$ sur ces facilités.

Au 31 décembre 2015, la FPI disposait de 58 propriétés qui n'étaient pas grevées de charges et de sept parcelles de terrain destinées à l'aménagement qui n'étaient pas grevées de charges, et qui représentaient une juste valeur de 1 059 792 \$.

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 au 31 décembre 2015.

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 des prélèvements sur les facilités de crédit non garanties, à de nouvelles émissions de débentures ou de parts et aux fonds en caisse disponibles.

### OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

	Total	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 4 à 5 ans	Après 5 ans
Dette bancaire	225 000 \$	225 000 \$	— \$	— \$	— \$
Créditeurs et autres passifs	82 848	82 848	—	—	—
Débentures convertibles <sup>1</sup>	207 962	—	121 792	86 170	—
Débentures non garanties de premier rang <sup>1</sup>	200 000	—	—	200 000	—
Emprunts hypothécaires et autres emprunts	2 329 547	498 949	796 702	419 028	614 868
<b>Total</b>	<b>3 045 357 \$</b>	<b>806 797 \$</b>	<b>918 494 \$</b>	<b>705 198 \$</b>	<b>614 868 \$</b>

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

Les échéances des emprunts hypothécaires de la FPI se présentaient comme suit :

Exercices clos les 31 décembre	Échéances de la dette	Pourcentage du capital total	Remboursements sur le capital prévus – dettes non échues	Total des remboursements annuels sur le capital	Taux d'intérêt nominal moyen pondéré sur le solde à l'échéance
2016	442 023 \$	21,8 %	56 926 \$	498 949 \$	3,79 %
2017	547 933	27,1 %	45 325	593 258	4,21 %
2018	169 133	8,4 %	34 311	203 444	3,62 %
2019	156 487	7,7 %	32 573	189 060	3,37 %
2020	203 215	10,0 %	26 753	229 968	3,37 %
2021 et par la suite	505 784	25,0 %	109 084	614 868	3,86 %
<b>Total</b>	<b>2 024 575 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>304 972 \$</b>	<b>2 329 547 \$</b>	<b>3,83 %</b>
Durée résiduelle moyenne pondérée en années					3,8

## SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES

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

	T4 2015	T3 2015	T2 2015	T1 2015	T4 2014	T3 2014	T2 2014	T1 2014
Produits	142 873 \$	140 254 \$	134 629 \$	134 746 \$	133 879 \$	127 583 \$	121 983 \$	125 194 \$
Charges								
Charges d'exploitation des immeubles	35 158	32 160	28 336	29 450	33 309	28 457	25 507	28 439
Impôts fonciers	22 382	21 667	20 633	20 764	19 480	19 268	18 220	18 577
<b>Bénéfice d'exploitation net</b>	<b>57 540</b>	<b>53 827</b>	<b>48 969</b>	<b>50 214</b>	<b>52 789</b>	<b>47 725</b>	<b>43 727</b>	<b>47 016</b>
Charges d'exploitation liées aux immeubles	85 333	86 427	85 660	84 532	81 090	79 858	78 256	78 178
Autres produits (charges) :								
Charges du siège social	(3 089)	(2 728)	(2 831)	(2 862)	(2 682)	(2 467)	(2 582)	(2 530)
Charges d'intérêts	(28 684)	(28 365)	(28 148)	(28 267)	(27 999)	(27 265)	(27 645)	(26 803)
Produits d'intérêts	288	335	335	363	442	464	521	391
(Perte nette) bénéfice net lié(e) aux participations dans des coentreprises	(252 058)	(64 343)	(5 252)	(50 252)	14 180	10 363	17 516	(10 583)
Profit (perte) de change	410	(9 913)	3 637	(10 547)	(4 295)	(4 834)	(8 406)	(4 355)
Coûts de transaction	(521)	(1 248)	68	(435)	(844)	(162)	(1 396)	(88)
Profit (perte) sur instruments financiers	2 426	(3 612)	3 271	(5 629)	(3 281)	860	(2 792)	(3 224)
<b>(Perte nette) bénéfice net</b>	<b>(195 895)</b>	<b>(23 447)</b>	<b>56 740</b>	<b>(13 097)</b>	<b>56 611</b>	<b>56 817</b>	<b>53 472</b>	<b>30 986</b>
Autres éléments du résultat global :								
Profit (perte) de change latent(e)	27 422	65 039	(14 853)	70 119	25 466	32 513	(9 637)	18 502
Profit (perte) latent(e) lié(e) aux réévaluations du montant net de l'obligation au titre des régimes de retraite	1	—	43	(42)	—	—	—	—
	27 423	65 039	(14 810)	70 077	25 466	32 513	(9 637)	18 502
<b>Total du résultat global</b>	<b>(168 472) \$</b>	<b>41 592 \$</b>	<b>41 930 \$</b>	<b>56 980 \$</b>	<b>82 077 \$</b>	<b>89 330 \$</b>	<b>43 835 \$</b>	<b>49 488 \$</b>
(Perte nette) bénéfice net par part attribuable aux porteurs de parts ordinaires :								
De base	(1,45) \$	(0,20) \$	0,38 \$	(0,13) \$	0,38 \$	0,39 \$	0,37 \$	0,21 \$
Dilué(e)	(1,45)	(0,20)	0,37	(0,13)	0,37	0,38	0,36	0,21
Ratio des emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis sur la valeur comptable brute	41,2 %	40,2 %	39,9 %	41,4 %	41,9 %	41,9 %	43,3 %	44,4 %

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. Les profits et les pertes liés à la juste valeur des immeubles de placement ont également influé sur le bénéfice net (la perte nette) et les montants par part.

**Rapprochement (de la perte nette) du bénéfice net et des flux de trésorerie liés aux opérations**

(en milliers, sauf les montants par part)	T4 2015	T3 2015	T2 2015	T1 2015	T4 2014	T3 2014	T2 2014	T1 2014
(Perte nette) bénéfici net	(195 895) \$	(23 447) \$	56 740 \$	(13 097) \$	56 611 \$	56 817 \$	53 472 \$	30 986 \$
Ajouter (déduire) les éléments suivants :								
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par imputation aux produits	3 694	3 693	3 466	3 155	2 753	2 776	2 571	2 472
Perte (profit) lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	252 058	64 343	5 251	50 253	(14 180)	(10 363)	(17 516)	10 583
(Profit) perte de change	(410)	9 913	(3 637)	10 547	4 295	4 834	8 406	4 355
Coûts de transaction liés aux acquisitions	521	1 248	(68)	435	844	162	1 396	88
(Profit) perte latent(e) sur instruments financiers	(2 426)	3 612	(3 271)	5 629	3 281	(860)	2 792	3 224
Hausse des frais de location	579	442	544	444	472	246	275	331
Distributions sur parts privilégiées	(4 682)	(4 638)	(4 547)	(4 568)	(4 461)	(4 423)	(4 370)	(4 408)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations</b>	<b>53 439 \$</b>	<b>55 166 \$</b>	<b>54 478 \$</b>	<b>52 798 \$</b>	<b>49 615 \$</b>	<b>49 189 \$</b>	<b>47 026 \$</b>	<b>47 631 \$</b>
Ajouter (déduire) les éléments suivants :								
Revenus tirés de la résiliation de baux reçus des locataires	(173)	(170)	(3 340)	(810)	(73)	(21)	(82)	—
Autres produits non récurrents <sup>1</sup>	—	(1 636)	—	—	—	—	—	—
Reprises de loyers en raison de la résiliation des contrats de location comptabilisées de façon linéaire	—	—	812	—	—	—	—	—
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements</b>	<b>53 266 \$</b>	<b>53 360 \$</b>	<b>51 950 \$</b>	<b>51 988 \$</b>	<b>49 542 \$</b>	<b>49 168 \$</b>	<b>46 944 \$</b>	<b>47 631 \$</b>
Flux de trésorerie liés aux opérations par part :								
De base	0,39 \$	0,40 \$	0,40 \$	0,39 \$	0,36 \$	0,36 \$	0,36 \$	0,37 \$
Dilués	0,38	0,39	0,39	0,38	0,36	0,35	0,35	0,36
Flux de trésorerie liés aux opérations par part, après ajustements :								
De base	0,38 \$	0,39 \$	0,38 \$	0,38 \$	0,36 \$	0,36 \$	0,36 \$	0,37 \$
Dilués	0,38	0,38	0,37	0,37	0,36	0,35	0,35	0,36
Nombre moyen pondéré de parts ordinaires en circulation :								
De base	138 566	137 919	137 275	136 618	136 055	135 563	131 098	127 369
Dilué <sup>2</sup>	149 089	148 455	147 799	147 192	146 600	146 245	141 773	138 034

1. Produits tirés d'un règlement relatif à une restriction d'accès à un immeuble cédé antérieurement.

2. 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.

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 et les résultats par part.

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

(en milliers, sauf les montants par part)	T4 2015	T3 2015	T2 2015	T1 2015	T4 2014	T3 2014	T2 2014	T1 2014
Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements	53 266 \$	53 360 \$	51 950 \$	51 988 \$	49 542 \$	49 168 \$	46 944 \$	47 631 \$
Ajouter (déduire) les éléments suivants :								
Réserve au titre des dépenses d'investissement	(1 432)	(1 406)	(1 350)	(1 351)	(1 344)	(1 280)	(1 225)	(1 256)
Réserve au titre des frais de location	(5 727)	(5 623)	(5 399)	(5 404)	(5 373)	(5 121)	(4 901)	(5 023)
Ajustements de loyers de façon linéaire	(1 227)	(1 231)	(905)	(948)	(1 232)	(1 062)	(1 165)	(1 358)
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	618	302	298	542	378	403	386	473
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés, après ajustements	45 498 \$	45 402 \$	44 594 \$	44 827 \$	41 971 \$	42 108 \$	40 039 \$	40 467 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part, après ajustements :								
De base	0,33 \$	0,33 \$	0,32 \$	0,33 \$	0,31 \$	0,31 \$	0,31 \$	0,32 \$
Dilués	0,33	0,33	0,32	0,32	0,31	0,31	0,30	0,31
Nombre moyen pondéré de parts ordinaires en circulation :								
De base	138 566	137 919	137 275	136 618	136 055	135 563	131 098	127 369
Dilué <sup>1</sup>	148 766	148 119	147 475	146 819	146 255	145 848	141 383	137 654

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

Les activités d'acquisition et de cession et le taux de change au cours de la période influent sur les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés et les résultats par part ajustés.

**TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES**

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	2015	31 décembre 2014	2015	31 décembre 2014
Frais de gestion des immeubles	82 \$	82 \$	328 \$	331 \$
Frais de commissions de location inscrites à l'actif	5	17	93	96
Frais de gestion de projets inscrits à l'actif	—	1	—	15
Frais liés aux améliorations apportées aux bâtiments inscrits à l'actif	1 736	3 039	7 887	7 881
Projets d'aménagement inscrits à l'actif	6 666	4 071	15 552	13 263
Mobilier et agencements de bureau inscrits à l'actif	240	344	580	758
Mesures incitatives à la prise à bail inscrites à l'actif	524	1	1 288	498
Frais de consultation liés à l'évaluation des impôts fonciers	36	19	1 312	385
Produits locatifs	(72)	(42)	(227)	(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, la FPI a engagé des frais de gestion d'immeubles, des commissions de location et des frais de gestion de projet pour trois propriétés qui lui appartiennent. Le montant à payer au 31 décembre 2015 s'élevait à 44 \$ (29 \$ au 31 décembre 2014).

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 à Marwest Development Corporation, des sociétés liées à certains fiduciaires et dirigeants de la FPI. Le montant à payer au 31 décembre 2015 s'élevait à 1 724 \$ (3 253 \$ au 31 décembre 2014).

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 2015 s'élevait à néant (45 \$ au 31 décembre 2014).

La FPI a engagé des frais de consultation liés à l'évaluation des impôts fonciers, 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 2015 était de 194 \$ (néant au 31 décembre 2014).

La FPI perçoit des loyers relatifs à des bureaux auprès de Marwest Management et de Fairtax Realty Advocates.

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 29 février 2016, le solde des parts en circulation s'établissait comme suit :

Parts en circulation au 31 décembre 2015	138 864 486
Parts émises (RRD)	450 128
Parts en circulation au 29 février 2016	<u>139 314 614</u>

Au 29 février 2016, le solde des options en cours s'établissait comme suit :

	Options en cours	Options pouvant être exercées
Options à 14,10 \$ émises le 17 juin 2011	811 500	811 500
Options à 16,36 \$ émises le 13 avril 2012	1 504 500	1 128 375
	<u>2 316 000</u>	<u>1 939 875</u>

Au 29 février 2016, 372 068 parts assujetties à des restrictions étaient en circulation. Aucun droit sur ces parts assujetties à des restrictions n'a été acquis.

Au 29 février 2016, 19 519 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 29 février 2016, 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 immeubles de bureaux, des commerces de détail et des immeubles industriels de grande qualité dans les marchés principaux et secondaires de la Colombie-Britannique, de l'Alberta, de la Saskatchewan, du Manitoba et de l'Ontario et sur des marchés choisis des États-Unis.

Selon le rapport d'analyse économique globale de la Banque Scotia daté du 1<sup>er</sup> février 2016, le PIB réel a connu une croissance de 1,2 % au Canada en 2015. Les estimations de croissance du PIB pour 2015 ont été de 2,3 % en Colombie-Britannique, de 2,2 % au Manitoba et de 2,3 % en Ontario, soit des taux nettement supérieurs à la moyenne canadienne de 1,2 %. Les prévisions de croissance du PIB pour ces provinces en 2016 sont de 2,2 % en Colombie-Britannique, de 2,0 % au Manitoba et de 2,2 % en Ontario, soit des taux bien au-dessus de la moyenne nationale de 1,1 % pour 2016. D'après les prévisions, le PIB de la Saskatchewan et de l'Alberta devrait se replier de 0,3 % et de 1,9 %, respectivement, en 2016. La Banque Scotia a révisé ses projections pour tenir compte de l'incidence de la baisse des prix du pétrole. Cependant, elle prévoit que cette incidence sera atténuée par la mise en place d'une relance monétaire fédérale entre le milieu de 2016 et le milieu de 2017.

Artis surveille étroitement son exposition aux marchés qui sont touchés par la baisse des prix du pétrole. Selon le Canadian Cap Rate Survey de CBRE pour le quatrième trimestre de 2015, les taux de capitalisation enregistrés pour les immeubles de bureaux de Calgary sont demeurés inchangés d'un trimestre à l'autre. Cependant, ce secteur, et particulièrement les immeubles du centre-ville, continue d'être le plus touché par la baisse des prix de l'énergie. Le rapport fait mention également de la hausse de quelques taux de capitalisation enregistrés pour certaines catégories d'immeubles de bureaux et d'immeubles industriels situés à Edmonton. Si le repli observé dans le cycle des marchandises se maintient, la direction s'attend à ce que le taux de capitalisation puisse augmenter davantage dans des marchés connexes, ce qui aura vraisemblablement une incidence sur certains immeubles d'Artis dans l'avenir. Tant qu'une fenêtre favorable sur les prix des marchandises et sur les facteurs économiques fondamentaux pertinents ne pourra pas être observée, Artis s'attend à ce que les taux d'occupation et les loyers en Alberta soient touchés, et nous surveillons étroitement ces marchés.

En ce qui concerne les taux de capitalisation dans les autres marchés cibles d'Artis, la direction ne prévoit pas de changements importants, 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 2016, Artis continuera de rechercher 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.

Selon le rapport d'analyse économique globale de la Banque Scotia susmentionné, le PIB réel aux États-Unis a enregistré une croissance de 2,4 % en 2015 et devrait connaître un taux de croissance de 2,2 % en 2016. La direction continue de surveiller les principaux indicateurs économiques dans les marchés cibles d'Artis aux États-Unis, y compris le taux de chômage, lequel a montré une tendance à un recul sain dans tous les marchés cibles d'Artis aux États-Unis d'un exercice à l'autre (selon les données du Département du travail des États-Unis) et a reculé, passant de 5,6 % à 5,0 % d'un exercice à l'autre à l'échelle nationale. Compte tenu de la reprise de l'économie américaine et du raffermissement du dollar américain qui en a découlé, des prévisions favorables de croissance du PIB et de la baisse du taux de chômage, la direction croit qu'il sera possible de réaliser davantage d'occasions de croissance en 2016 et au-delà.

DBRS Limited a maintenu la cote de qualité supérieure d'Artis, soit BBB (faible) avec perspectives stables. DBRS Limited a également attribué une notation de Pfd3 (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 2016. La direction prévoit également que les taux d'intérêt demeureront faibles à court et 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. 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.

Malgré l'incidence de la récente baisse des prix des marchandises et ses répercussions sur certains marchés, la direction prévoit que l'ensemble des bases économiques du marché immobilier au Canada et aux États-Unis demeureront stables en 2016 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 et de création de la valeur en cherchant à tirer le maximum de valeur de son portefeuille, grâce au réaménagement et au repositionnement sélectifs des immeubles bien situés dans nos principaux marchés, à des projets d'amélioration des immeubles, à l'agrandissement d'immeubles du portefeuille actuel et à des occasions relatives à de nouvelles constructions.

#### **ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN**

Au 31 décembre 2015, Artis disposait de 71 444 \$ en trésorerie et équivalents de trésorerie et d'un montant de 75 000 \$ disponible sur ses facilités de crédit à terme renouvelables. Les transactions réalisées après le 31 décembre 2015 sont les suivantes :

- La FPI a conclu le financement de deux immeubles de commerces de détail qui n'étaient pas grevés de charges auparavant et d'un immeuble de bureaux qui n'était pas grevé de charges auparavant, pour un produit au titre du financement hypothécaire de 37 800 \$. Ces emprunts hypothécaires portent intérêt au taux moyen pondéré de 2,81 % et sont assortis d'une durée restante jusqu'à l'échéance moyenne pondérée de 3,2 ans.
- La FPI a converti un montant de 168 500 \$ prélevé sur sa facilité de crédit à terme renouvelable en dollars américains et a conclu un swap de devises et de taux d'intérêt en ce qui a trait à ce solde afin de réduire le taux d'intérêt effectif.
- La FPI a remboursé un montant de 25 000 \$ sur sa facilité de crédit à terme renouvelable.
- La FPI a déclaré une distribution en espèces mensuelle de 0,09 \$ par part pour les mois de janvier et de février 2016.
- La FPI a déclaré une distribution en espèces trimestrielle de 0,3125 \$ par part privilégiée de série G pour le trimestre se clôturant le 31 janvier 2016.

## 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 cinq 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 aussi 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 débetures de la FPI devant être réglés pour satisfaire aux exigences de refinancement prévues respectives au cours de l'année à laquelle ils arrivent à échéance. La FPI réduit au minimum le risque en limitant la dette à 70 % de la valeur comptable brute et en surveillant étroitement le montant de ses emprunts à taux variable. Une proportion de 69,5 % des emprunts hypothécaires et autres emprunts de la FPI porte intérêt à des taux fixes, et 15,8 % 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 2015, la FPI était partie à une dette à taux variable, y compris une dette bancaire, de 935 648 \$ (654 169 \$ au 31 décembre 2014). Au 31 décembre 2015, la FPI avait conclu des swaps de taux d'intérêt pour couvrir le risque de taux d'intérêt lié à une tranche de 367 890 \$ de la dette à taux variable (394 960 \$ au 31 décembre 2014). 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 garantis, des autres emprunts et de la dette bancaire sur la valeur comptable brute de 41,2 %, en baisse comparativement à 41,9 % au 31 décembre 2014. Le ratio de la dette à long terme et de la dette bancaire sur la valeur comptable brute de la FPI s'est établi à 52,4 %, comparativement à 48,9 % au 31 décembre 2014. Une tranche d'environ 21,8 % des emprunts hypothécaires d'Artis vient à échéance en 2016, et une tranche de 27,1 %, en 2017. La direction négocie actuellement avec divers prêteurs aux fins du renouvellement ou du refinancement des emprunts hypothécaires arrivant à échéance 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 2 226 contrats de location dont la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance est de 4,2 ans. La FPI tire approximativement 59,3 % de ses produits bruts des organismes nationaux ou gouvernementaux. Comme il est indiqué ci-dessous, le plus important locataire, selon les produits bruts, est Manitoba Telecom Services Inc. 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 2015 étaient supérieurs à 1 G\$. Le deuxième plus important locataire, selon les produits bruts, est Graham Group Ltd., fournisseur de solutions de construction dont les produits annuels dépassent les 2 G\$. Graham Group Ltd., qui compte plus de 1 300 employés, offre des services de construction générale, de conception et de construction, de gestion de construction et de partenariats public-privé (PPP) au sein de secteurs commercial, industriel, des infrastructures, du terrassement et de la maçonnerie, et elle possède des bureaux dans l'ensemble de l'Amérique du Nord.

Liste des 20 principaux locataires selon les produits bruts<sup>1</sup>

Locataire	Pourcentage du total des produits bruts <sup>2</sup>	Quote-part de la SLB détenue (en milliers de pi <sup>2</sup> )	Pourcentage du total de la SLB	Durée résiduelle moyenne pondérée du contrat de location
MTS Inc.	1,9 %	322	1,3 %	7,2
Graham Group Ltd.	1,5 %	243	0,9 %	18,6
DirectTV, LLC	1,3 %	257	1,0 %	9,5
Stantec Consulting, Ltd.	1,1 %	129	0,5 %	7,6
Shoppers Drug Mart	1,1 %	164	0,6 %	7,4
Bellatrix Exploration Ltd.	1,0 %	94	0,4 %	8,1
TransAlta Corporation	1,0 %	336	1,3 %	7,4
Telvent Canada Ltd.	1,0 %	98	0,4 %	7,7
TD Canada Trust	1,0 %	134	0,5 %	4,5
CB Richard Ellis, Inc.	0,9 %	119	0,5 %	2,8
Home Depot	0,9 %	163	0,6 %	6,5
IHS Global Canada Limited	0,9 %	78	0,3 %	3,0
Canada Institute for Health Info.	0,8 %	92	0,4 %	9,7
Sobeys	0,8 %	198	0,8 %	4,1
Fairview Health Services	0,7 %	179	0,7 %	7,7
Birchcliff Energy	0,7 %	59	0,2 %	1,9
Bell Canada	0,7 %	80	0,3 %	0,6
3M Canada Company	0,7 %	319	1,2 %	4,3
Cara Operations Limited	0,7 %	100	0,4 %	13,0
PMC Sierra, Inc.	0,7 %	124	0,5 %	11,8
<b>Total</b>	<b>19,4 %</b>	<b>3 288</b>	<b>12,8 %</b>	<b>7,6</b>

1. Excluant les immeubles détenus en vue d'un réaménagement.

2. Total des produits bruts en dollars canadiens et américains.

Organismes gouvernementaux locataires selon les produits bruts<sup>1</sup>

Locataire	Pourcentage du total des produits bruts <sup>2</sup>	Quote-part de la SLB détenue (en milliers de pi <sup>2</sup> )	Pourcentage du total de la SLB	Durée résiduelle moyenne pondérée du contrat de location
Gouvernement fédéral	3,3 %	505	2,0 %	8,6
Gouvernement provincial	2,8 %	438	1,7 %	3,3
Organismes municipaux	0,5 %	131	0,5 %	11,5
<b>Total</b>	<b>6,6 %</b>	<b>1 074</b>	<b>4,2 %</b>	<b>6,8</b>
<b>Durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (pour l'ensemble du portefeuille)</b>				<b>4,2</b>

1. Excluant les immeubles détenus en vue d'un réaménagement.

2. Total des produits bruts en dollars canadiens et américains.

## 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 immeubles de bureaux, de commerces de détail et industriels, ce qui entraînerait un accroissement du risque de non-renouvellement des contrats de location venant à échéance à court terme.

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

Échéance	Canada					Immeubles de bureaux de Calgary	États-Unis		Total
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Sask.	Ont.		Minnesota	Autres	
2016	4,1 %	0,5 %	2,1 %	0,4 %	2,9 %	1,2 %	4,7 %	0,2 %	14,9 %
2017	2,1 %	0,7 %	1,8 %	1,4 %	2,5 %	1,0 %	3,3 %	1,2 %	13,0 %
2018	2,8 %	0,5 %	2,3 %	0,7 %	0,8 %	1,1 %	2,5 %	0,7 %	10,3 %
2019	2,9 %	0,9 %	0,7 %	0,3 %	1,6 %	0,8 %	2,3 %	1,0 %	9,7 %
2020	2,0 %	0,4 %	1,7 %	0,2 %	2,6 %	0,2 %	2,7 %	0,7 %	10,3 %
2021	1,5 %	0,1 %	1,5 %	0,2 %	0,1 %	0,9 %	2,4 %	0,7 %	6,5 %
2022 et par la suite	7,2 %	2,7 %	3,0 %	2,3 %	2,9 %	2,8 %	4,7 %	2,5 %	25,3 %
Baux au mois	0,3 %	— %	0,2 %	— %	0,2 %	0,1 %	0,1 %	— %	0,8 %
Locaux libres	2,5 %	0,4 %	1,6 %	0,1 %	1,2 %	1,6 %	1,3 %	0,1 %	7,2 %
Travaux d'aménagement/ de réaménagement	— %	— %	— %	— %	— %	— %	1,3 %	0,7 %	2,0 %
<b>Total</b>	<b>25,4 %</b>	<b>6,2 %</b>	<b>14,9 %</b>	<b>5,6 %</b>	<b>14,8 %</b>	<b>9,7 %</b>	<b>25,3 %</b>	<b>7,8 %</b>	<b>100,0 %</b>

Les biens immobiliers d'Artis sont situés dans cinq provinces canadiennes et cinq États américains et se composent d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et d'immeubles industriels. En termes de bénéfice opérationnel net lié aux immeubles, les cinq principaux segments qui composent le portefeuille de la FPI par municipalité et par type d'actif sont les immeubles de bureaux de Calgary, les immeubles industriels de la région des villes jumelles, les immeubles de bureaux de la région du Grand Phoenix, les immeubles de bureaux 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 satisfasse à l'exception relative aux FPI. L'exception relative aux FPI liée aux règles relatives aux EIPD comprend un certain nombre de tests techniques. La décision quant à l'admissibilité d'une FPI à l'exception relative aux FPI pour toute année d'imposition ne peut être prise avec certitude qu'à la fin de l'année d'imposition. La direction est d'avis que la FPI a satisfait aux critères de l'exception relative aux FPI pour toutes les années d'imposition depuis 2009, de même que pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 et l'exercice clos le 31 décembre 2015. Toutefois, rien ne garantit que la FPI continuera d'être en mesure de respecter les exceptions relatives aux FPI dans 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 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 une partie de ce risque, les emprunts de la FPI relatifs à ses 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 est exposée à plusieurs autres risques, dont des risques concernant le manque de liquidité des placements immobiliers ainsi que les risques liés aux pertes générales non assurées et aux éventuelles questions d'ordre environnemental.

La FPI peut également être exposée à des risques liés aux baux pour les immeubles dans lesquels la FPI détient une participation, aux marchés boursiers, à la responsabilité des porteurs de parts, à la disponibilité des flux de trésorerie, aux fluctuations des distributions en espèces, aux modifications apportées à la législation et à la dépendance de la FPI envers le personnel clé. Un sommaire des risques additionnels applicables à la FPI est présenté dans la plus récente notice annuelle d'Artis.

## 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 d'environ 10 ans, selon des taux moyens pondérés d'environ 7,55 % au 31 décembre 2014 et 7,68 % au 31 décembre 2015. 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 6,36 % au 31 décembre 2014 et 6,59 % au 31 décembre 2015.

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 2014 et de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

### 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 l'exercice

La FPI a adopté les modifications à portée limitée des IFRS pour les Améliorations annuelles – Cycle 2010-2012, les Améliorations annuelles – Cycle 2011-2013 et IAS 19, *Avantages du personnel*, qui sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2015. L'adoption de ces modifications à portée limitée n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés.

### Modifications futures des méthodes comptables

En mai 2014, l'IASB a modifié IFRS 11, *Partenariats*. Cette modification clarifie la façon dont l'acquisition d'intérêts dans des entreprises communes est comptabilisée, et elle entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016. La FPI ne s'attend pas à ce que cette modification ait une incidence significative sur les états financiers consolidés.

En mai 2014, l'IASB a publié IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients* (« IFRS 15 »). IFRS 15 présente un modèle unique en cinq étapes fondé sur des principes devant être appliqués à la comptabilisation des produits tirés de contrats avec des clients. IFRS 15 remplace IAS 11, *Contrats de construction*, IAS 18, *Produits des activités ordinaires*, IFRIC 13, *Programmes de fidélisation de la clientèle*, IFRIC 15, *Contrats de construction de biens immobiliers*, et SIC 31, *Produits des activités ordinaires – Opérations de troc impliquant des services de publicité*. IFRS 15 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. 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 modes acceptables d'amortissement et entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016. La FPI ne s'attend pas à ce que cette modification ait une incidence significative sur les états financiers consolidés.

Une version révisée d'IFRS 9, *Instrument financiers* (« IFRS 9 »), a été publiée par l'IASB en juillet 2014 et remplacera IAS 39, *Instrument financiers : Comptabilisation et évaluation* (« IAS 39 »). IFRS 9 établit les principes pour la comptabilisation, le classement et l'évaluation des actifs et des passifs financiers. IFRS 9 utilise une approche unique pour établir si un actif financier est évalué à son coût amorti ou à sa juste valeur, remplaçant ainsi les multiples choix de classement selon IAS 39. Cette approche est fondée sur la manière dont une entité gère ses instruments financiers et sur les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels des actifs financiers. IFRS 9 conserve la plupart des exigences d'IAS 39 concernant les passifs financiers. La modification la plus importante est la suivante : lorsqu'une entité choisit d'évaluer un passif financier à la juste valeur, les profits ou les pertes découlant des variations du risque de crédit de l'instrument doivent être comptabilisés dans les autres éléments du résultat global. IFRS 9 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. La FPI évalue actuellement l'incidence de cette nouvelle norme.

En décembre 2014, l'IASB a modifié IAS 1, *Présentation des états financiers*. La modification a été apportée dans le cadre de l'initiative concernant les informations à fournir de l'IASB visant à clarifier les exigences relatives à la présentation et aux informations à fournir. Elle entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016. La FPI évalue actuellement l'incidence de cette modification.

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16, *Contrats de location* (« IFRS 16 »), qui remplace IAS 17, *Contrats de location*, et IFRIC 4 – *Déterminer si un accord contient un contrat de location*. Le principal changement apporté par IFRS 16 consiste en un modèle unique de comptabilisation par le preneur, ce qui entraînera la comptabilisation, par le preneur, des contrats de location à l'état de la situation financière. IFRS 16 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019. 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.

Le chef de la direction et le chef des finances ont évalué ou ont fait évaluer l'efficacité de la conception 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 qu'en date du 31 décembre 2015, la conception de 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 2015, une évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la FPI a été effectuée sous la supervision et avec la participation de la direction, notamment le chef de la direction et le chef des finances (comme l'exige le Règlement 52-109). À la lumière des résultats de cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que la conception des contrôles et procédures de communication de l'information de la FPI étaient efficaces pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.