



Rapport de gestion
Troisième trimestre de 2009

Symboles à la Bourse TSX : AX.UN AX.DB.A AX. DB.B AX.DB.C AX.DB.E

RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion portant sur la situation financière et les résultats d'exploitation d'Artis Real Estate Investment Trust (« Artis » ou la « FPI ») doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés annuels vérifiés de la FPI des exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007 et les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés des périodes terminées les 30 septembre 2009 et 2008, y compris les notes complémentaires. Le présent rapport de gestion a été préparé compte tenu des opérations et des événements importants survenus jusqu'au 9 novembre 2009 inclusivement. D'autres documents d'information concernant Artis, notamment la notice annuelle la plus récente de la FPI, ont été déposés auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières applicables et peuvent être consultés à l'adresse www.sedar.com ou sur notre site Web au www.artisreit.com.

MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport de gestion contient des énoncés prospectifs. Par conséquent, tous les énoncés autres que les énoncés de faits historiques figurant dans ce rapport de gestion peuvent constituer des énoncés prospectifs. Plus précisément, les énoncés se rapportant aux résultats d'exploitation, au rendement et aux réalisations futurs de la FPI constituent des énoncés prospectifs. En outre, sans limiter 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 énoncés prospectifs.

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 énoncés prospectifs. Ces risques comprennent, notamment, les risques associés à la propriété de biens immobiliers, la disponibilité des flux de trésorerie, les pertes générales non assurées, les acquisitions futures d'immeubles, les questions d'ordre environnemental, les questions d'ordre fiscal, le financement par emprunt, la responsabilité des porteurs de parts, les conflits d'intérêts éventuels, la dilution éventuelle, la dépendance envers le personnel clé, les changements apportés à la législation et les changements apportés au traitement fiscal des fiducies. Artis ne peut garantir aux investisseurs que les résultats réels seront conformes aux énoncés prospectifs et Artis se dégage de toute obligation de mettre ceux-ci à jour ou de les réviser pour refléter de nouveaux renseignements ou événements ou de nouvelles circonstances. La présente mise en garde porte sur tous les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion.

APERÇU	2
FAITS SAILLANTS DU TROISIÈME TRIMESTRE DE 2009	4
PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES	5
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION	6
Bénéfice distribuable et distributions	12
Fonds provenant de l'exploitation	14
ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE	15
SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT	19
SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES	20
OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS	23
PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION	23
PERSPECTIVES POUR 2009	24
RISQUES ET INCERTITUDES	25
ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES	28
MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES	29
CONTRÔLES ET PROCÉDURES	30

APERÇU

Artis est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en société qui a été établie, et qui est régie, en vertu des lois de la province du Manitoba. Avec prise d'effet le 15 février 2007, Artis a changé sa dénomination sociale de « Westfield Real Estate Investment Trust » pour « Artis Real Estate Investment Trust ». Le 14 mai 2009, les porteurs de parts ont autorisé les fiduciaires d'Artis à apporter certaines modifications à la déclaration de fiducie d'Artis, lesquelles, si elles étaient mises en œuvre, auraient pour effet de convertir Artis en une fiducie à capital fixe. Au 9 novembre 2009, les fiduciaires d'Artis n'avaient pas encore mis en œuvre lesdites modifications.

Certains des titres de la FPI sont inscrits à la cote de la Bourse de Toronto (la « Bourse TSX »). Les parts de fiducie de la FPI (les « parts ») se négocient sous le symbole AX.UN, et les débentures convertibles de série A, de série B, de série C et de série E de la FPI se négocient sous les symboles AX.DB.A, AX.DB.B, AX.DB.C et AX.DB.E, respectivement. Le 9 novembre 2009, il y avait 37 404 926 parts d'Artis en circulation et 217 036 options d'Artis en cours (se reporter à la rubrique « Parts émises et en circulation » pour un complément d'information).

PRINCIPAUX OBJECTIFS

Artis cible les marchés primaires et les marchés secondaires en croissance dans l'Ouest canadien. La FPI s'intéresse exclusivement aux immeubles commerciaux, à savoir les immeubles de bureaux, les commerces de détail et les immeubles industriels, dont les locataires ont une forte présence.

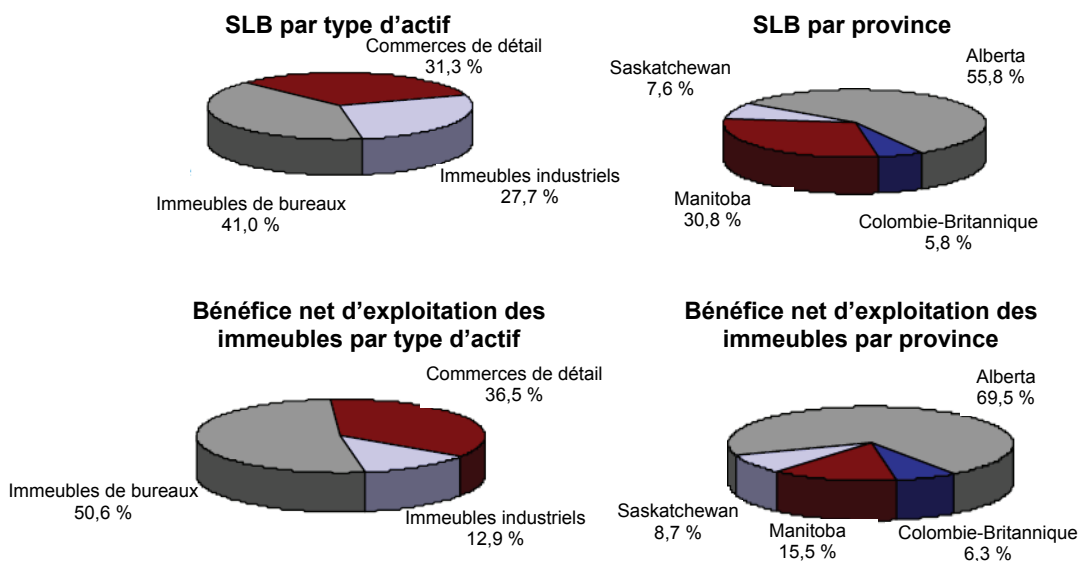
Les principaux objectifs de la FPI sont les suivants :

- assurer aux porteurs de parts des distributions en espèces stables et croissantes, payables mensuellement et, dans la mesure du possible, avec report d'impôt, qui seront tirées des placements dans un portefeuille diversifié d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et d'immeubles industriels tous productifs de revenu situés dans l'Ouest canadien;
- accroître la valeur des actifs de la FPI et maximiser la valeur des parts à long terme au moyen d'une gestion active des actifs;
- élargir le portefeuille d'actifs de la FPI et faire progresser le bénéfice distribuable au moyen d'acquisitions dans l'Ouest canadien.

Aux termes de la déclaration de fiducie, Artis doit verser des distributions en espèces mensuelles à ses porteurs de parts. Les distributions effectuées chaque année correspondent au pourcentage du bénéfice distribuable établi par une politique des fiduciaires (actuellement un montant annualisé à compter du 31 mai 2008 correspondant à 1,08 \$ la part).

SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 30 septembre 2009, le portefeuille de la FPI était composé de 83 immeubles commerciaux situés dans l'Ouest canadien, d'une superficie locative brute (la « SLB ») totalisant environ 6,26 millions de pieds carrés (pi²).



Taux d'occupation par type d'actif¹

Type d'actif	T3 08	T4 08	T1 09	T2 09	T3 09 ¹	% réservé ²
Immeubles industriels	98,3 %	98,5 %	98,5 %	99,2 %	98,1 %	99,1 %
Immeubles de bureaux	95,8 %	93,6 %	93,2 %	93,4 %	93,1 %	93,1 %
Commerces de détail	98,4 %	98,8 %	96,6 %	97,3 %	99,1 %	99,2 %
Total du portefeuille	97,3 %	96,5 %	95,8 %	96,2 %	96,4 %	96,7 %

Taux d'occupation par province¹

Province	T3 08	T4 08	T1 09	T2 09	T3 09 ¹	% réservé ²
Alberta	97,4 %	95,7 %	95,0 %	95,4 %	95,2 %	95,3 %
Colombie-Britannique	97,0 %	99,0 %	89,9 %	89,9 %	100,0 %	100,0 %
Manitoba	97,1 %	96,9 %	97,1 %	97,8 %	97,2 %	98,0 %
Saskatchewan	97,7 %	99,2 %	99,8 %	100,0 %	99,6 %	100,0 %
Total du portefeuille	97,3 %	96,5 %	95,8 %	96,2 %	96,4 %	96,7 %

1. Excluant un immeuble faisant actuellement l'objet d'un réaménagement.
2. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction du taux d'occupation et des contrats signés relativement aux locaux libres.

Délais d'expiration des contrats de location par type d'actif (en milliers de pi²)^{1,2}

	Immeubles de bureaux		Commerces de détail		Immeubles industriels		Total	
	SLB	%	SLB	%	SLB	%	SLB	%
2009	57	2,2 %	54	2,8 %	66	3,8 %	177	2,8 %
2010	364	14,2 %	320	16,3 %	305	17,6 %	989	15,8 %
2011	471	18,3 %	233	11,9 %	293	16,9 %	997	15,9 %
2012	229	8,9 %	183	9,3 %	128	7,4 %	540	8,6 %
2013	379	14,8 %	256	13,1 %	277	16,0 %	912	14,6 %
2014	137	5,3 %	186	9,5 %	334	19,2 %	657	10,5 %
2015 et par la suite	689	26,8 %	662	33,8 %	300	17,2 %	1 651	26,4 %
	2 326	90,5 %	1 894	96,7 %	1 703	98,1 %	5 923	94,6 %
Baux au mois	40	1,6 %	16	0,8 %	–	0,0 %	56	0,9 %
Locaux inoccupés	202	7,9 %	49	2,5 %	33	1,9 %	284	4,5 %
Total de la SLB	2 568	100,0 %	1 959	100,0 %	1 736	100,0 %	6 263	100,0 %

Délais d'expiration des contrats de location par province (en milliers de pi²)^{1,2}

	Alberta		Colombie-Britannique		Manitoba		Saskatchewan	
	SLB	%	SLB	%	SLB	%	SLB	%
2009	94	2,7 %	0	0,0 %	67	3,5 %	16	3,4 %
2010	445	12,7 %	28	7,7 %	429	22,3 %	87	18,3 %
2011	595	17,0 %	11	3,0 %	342	17,7 %	49	10,3 %
2012	272	7,8 %	82	22,6 %	169	8,8 %	17	3,6 %
2013	499	14,3 %	22	6,1 %	271	14,1 %	120	25,2 %
2014	255	7,3 %	30	8,3 %	315	16,3 %	57	12,0 %
2015 et par la suite	1 143	32,7 %	111	30,5 %	269	13,9 %	128	26,8 %
	3 303	94,5 %	284	78,2 %	1 862	96,6 %	474	99,6 %
Baux au mois	23	0,6 %	20	5,5 %	13	0,7 %	–	0,0 %
Locaux inoccupés	170	4,9 %	59	16,3 %	53	2,7 %	2	0,4 %
Total de la SLB	3 496	100,0 %	363	100,0 %	1 928	100,0 %	476	100,0 %

1. Selon la quote-part d'Artis de la superficie locative totale.
2. Selon les délais d'expiration restants en 2009, sans déduction pour les engagements locatifs à venir.

AVIS CONCERNANT LES MESURES NON CONFORMES AUX PCGR

Le bénéfice distribuable, le bénéfice net d'exploitation des immeubles et les fonds provenant de l'exploitation sont des mesures non conformes aux PCGR que les fiduciaires de revenu canadiens utilisent couramment pour mesurer le rendement financier. Le terme « PCGR » désigne les principes comptables généralement reconnus décrits et prescrits par l'Institut Canadien des Comptables Agréés, lesquels s'appliquent à la date à laquelle est fait tout calcul utilisant les PCGR.

Artis calcule le bénéfice distribuable de façon à refléter l'encaisse distribuable, qui est définie dans la déclaration de fiducie de la FPI comme étant le bénéfice net conformément aux PCGR, ayant pu faire l'objet de certains ajustements énoncés dans la déclaration de fiducie, notamment i) la réintégration de l'amortissement (à l'exclusion des frais de location) et de l'accroissement de la valeur comptable de la dette; ii) l'exclusion des gains ou des pertes à la cession de tout actif et iii) l'ajout ou la déduction d'autres ajustements déterminés par les fiduciaires à leur gré. Étant donné que l'un des objectifs de la FPI est de fournir des flux de trésorerie stables à ses investisseurs, la direction est d'avis que le bénéfice distribuable est une mesure pertinente aux fins de l'évaluation du rendement d'exploitation de la FPI à l'égard de l'atteinte de ses objectifs.

Artis calcule le bénéfice net d'exploitation des immeubles comme étant les produits d'exploitation, établis conformément aux PCGR, moins les charges d'exploitation des immeubles telles que les taxes, les services publics, les réparations et l'entretien. Le bénéfice net d'exploitation des immeubles ne comprend pas les charges au titre de l'intérêt et de l'amortissement. La direction estime que le bénéfice net d'exploitation des immeubles constitue une mesure pertinente en vue d'évaluer le rendement d'exploitation des immeubles de la FPI.

Artis calcule les fonds provenant de l'exploitation d'une façon essentiellement conforme aux directives de l'Association des biens immobiliers du Canada (l'« ABIC »). La direction est d'avis que les fonds provenant de l'exploitation sont une mesure pertinente aux fins de l'évaluation du rendement d'exploitation de la FPI à l'égard de l'atteinte de ses objectifs.

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles, le bénéfice distribuable et les fonds provenant de l'exploitation ne sont pas des mesures définies aux termes des PCGR. Le bénéfice net d'exploitation des immeubles, le bénéfice distribuable et les fonds provenant de l'exploitation n'ont pas pour objet de représenter le bénéfice d'exploitation de l'exercice, ni celui dégagé par un immeuble donné, et ne devraient pas être considérés comme des mesures de remplacement du bénéfice net, des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ni d'autres mesures du rendement financier établies conformément aux PCGR. Le lecteur doit garder à l'esprit que le bénéfice distribuable, le bénéfice net d'exploitation des immeubles et les fonds provenant de l'exploitation établis par Artis peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.

FAITS SAILLANTS DU TROISIÈME TRIMESTRE DE 2009

SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE

Au cours du troisième trimestre de 2009, Artis a cédé deux immeubles commerciaux.

	Immeubles de bureaux		Commerces de détail		Immeubles industriels		Total	
	Nombre d'immeubles	Milliers de pi ²	Nombre d'immeubles	Milliers de pi ²	Nombre d'immeubles	Milliers de pi ²	Nombre d'immeubles	Milliers de pi ²
Portefeuille d'immeubles au 31 décembre 2008	26	2 749	37	2 063	26	1 736	89	6 548
Cession d'immeubles au premier trimestre de 2009	(1)	(35)	–	–	–	–	(1)	(35)
Cession d'immeubles au deuxième trimestre de 2009	(2)	(132)	(1)	(86)	–	–	(3)	(218)
Cession d'immeubles au troisième trimestre de 2009	(1)	(14)	(1)	(18)	–	–	(2)	(32)
Total des cessions d'immeubles en 2009	(4)	(181)	(2)	(104)	–	–	(6)	(285)
Portefeuille d'immeubles au 30 septembre 2009	22	2 568	35	1 959	26	1 736	83	6 263

CESSION D'IMMEUBLES

Le 15 juillet 2009, la vente de l'immeuble nommé Albert Street Mall, un centre commercial de Regina, en Saskatchewan, a été conclue. Le produit de la vente, déduction faite des frais, établi à 4 156 \$, a été payé en espèces. Ce montant a servi à réduire l'emprunt hypothécaire en cours d'un montant de 2 177 \$. Artis a réalisé un gain à la vente de 1 215 \$. Le 27 juillet 2009, la vente de l'immeuble nommé Bridges Centre, un immeuble de bureaux de deux étages situé à Calgary, en Alberta, a été conclue. Le produit de la vente, déduction faite des frais, s'est chiffré à 5 770 \$. La contrepartie reçue consistait en la prise en charge, par l'acheteur, de l'emprunt hypothécaire existant d'un montant de 3 951 \$ et en une somme de 1 819 \$ en espèces. Artis a réalisé une perte à la vente de 823 \$.

PLACEMENT DE DÉBENTURES CONVERTIBLES DE SÉRIE E

Le 9 juillet 2009, Artis a lancé un appel public à l'épargne visant des débentures convertibles subordonnées non garanties de 5 ans (les « débentures de série E ») pour un montant de 40 000 \$. Le 15 juillet 2009, des débentures convertibles de série E additionnelles ont été émises pour un montant de 6 000 \$ aux termes de l'exercice de l'option pour attributions excédentaires des preneurs fermes. Les débentures convertibles de série E portent intérêt à un taux de 7,5 % par an, sont inscrites à la cote de la Bourse TSX et se négocient sous le symbole AX.DB.E.

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Le 15 septembre 2009, Artis a annoncé qu'elle avait conclu une convention de prise ferme visant la vente de 3 400 000 parts à un consortium de preneurs fermes (exception faite des parts pouvant être émises à l'exercice de l'option pour attributions excédentaires accordée aux preneurs fermes) au prix de 9,00 \$ la part. Le placement s'est conclu le 6 octobre 2009, pour un produit brut de 30 600 \$. Le 22 octobre 2009, le consortium financier a entièrement exercé son option pour attributions excédentaires, et 510 000 parts supplémentaires ont été émises, pour un produit brut de 4 590 \$.

DISTRIBUTIONS

Au cours du troisième trimestre de 2009, Artis a versé des distributions totales de 9 047 \$ aux porteurs de parts.

PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES

en milliers de dollars, sauf les montants par part¹

	Trimestres terminés les		Périodes de neuf mois	
	30 septembre 2009	2008	terminées les 30 septembre 2009	2008
Produits	33 567 \$	33 290 \$	101 786 \$	96 580 \$
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	23 064 \$	23 124 \$	69 824 \$	67 519 \$
Bénéfice (perte) pour la période	92 \$	(1 986) \$	(13 329) \$	(5 823) \$
Bénéfice (perte) par part, de base	0,00 \$	(0,06) \$	(0,41) \$	(0,18) \$
Distributions (incluant les parts de catégorie B)	9 047 \$	8 718 \$	26 628 \$	25 630 \$
Distributions par part	0,27 \$	0,27 \$	0,81 \$	0,80 \$
Bénéfice distribuable	12 187 \$	14 010 \$	38 984 \$	41 053 \$
Bénéfice distribuable par part	0,37 \$	0,42 \$	1,18 \$	1,25 \$
Bénéfice distribuable – ratio de distribution	73,0 %	64,3 %	68,6 %	64,0 %
Fonds provenant de l'exploitation	12 963 \$	13 892 \$	40 355 \$	40 463 \$
Fonds provenant de l'exploitation par part	0,39 \$	0,42 \$	1,22 \$	1,24 \$
Fonds provenant de l'exploitation – ratio de distribution	69,2 %	64,3 %	66,4 %	64,5 %
Nombre moyen pondéré de parts :				
Nombre moyen pondéré de parts (de base)	33 364	32 279	32 829	31 993
Nombre moyen pondéré de parts (de base) incluant les parts de catégorie B	33 364	33 000	33 165	32 715

1. Les résultats pour 2008 ont été retraités. Se reporter à la note 2b des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour le trimestre et la période de neuf mois terminés les 30 septembre 2009 et 2008.

Au cours de 2008, Artis a fait l'acquisition de neuf immeubles productifs de revenu. En raison des acquisitions effectuées en 2008 ainsi que de la croissance des produits des immeubles comparables, Artis a augmenté ses produits de 277 \$, ou 0,8 %, au troisième trimestre de 2009 par rapport aux résultats du troisième trimestre de 2008 (5 206 \$, ou 5,4 %, depuis le début de l'exercice).

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles a diminué de 60 \$, ou 0,3 %, au troisième trimestre de 2009 par rapport aux résultats du troisième trimestre de 2008, en raison de la baisse du taux d'occupation dans les deux immeubles désignés comme en cours d'aménagement. Le bénéfice net d'exploitation des immeubles depuis le début de l'exercice a augmenté de 2 305 \$, ou 3,4 %.

Le bénéfice distribuable a diminué de 1 823 \$, ou 13,0 %, par rapport au troisième trimestre de 2008, et de 2 069 \$, ou 5,0 %, d'un exercice à l'autre. Cette baisse est attribuable à l'incidence des cessions effectuées en 2009, à l'augmentation de l'amortissement des frais de location et au règlement de la convention relative à Interplex II. Les fonds provenant de l'exploitation ont diminué de 929 \$, ou 6,7 %, par rapport au troisième trimestre de 2008, et de 108 \$, ou 0,3 %, d'un exercice à l'autre. Cette baisse est due à l'incidence des cessions qui ont eu lieu en 2009 et au règlement de la convention relative à Interplex II. Le bénéfice distribuable par part de base a diminué de 0,05 \$, ou 11,9 %, par rapport aux résultats du troisième trimestre de 2008, et de 0,07 \$, ou 5,6 %, d'un exercice à l'autre. Les fonds provenant de l'exploitation de base ont diminué de 0,03 \$, ou 7,1 %, par rapport aux résultats du troisième trimestre de 2008, et de 0,02 \$, ou 1,6 %, d'un exercice à l'autre. En raison des parts émises en vertu du régime de réinvestissement des distributions (le « RRD »), des parts émises en vertu d'un placement privé et des parts émises en échange de parts de catégorie B, déduction faite des rachats dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, le nombre de parts de base en circulation pris en compte dans le calcul du bénéfice distribuable et des fonds provenant de l'exploitation a augmenté, ce qui a contribué à la baisse des résultats par part au chapitre du bénéfice distribuable et des fonds provenant de l'exploitation.

ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

en milliers de dollars, sauf les montants par part¹

	Trimestres terminés les 30 septembre				Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre			
	2009	% des produits	2008	% des produits	2009	% des produits	2008	% des produits
Produits	33 567 \$		33 290 \$		101 786 \$		96 580 \$	
Charges d'exploitation des immeubles	10 503	31,3 %	10 166	30,5 %	31 962	31,4 %	29 061	30,1 %
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	23 064	68,7 %	23 124	69,5 %	69 824	68,6 %	67 519	69,9 %
Intérêts	10 024	29,9 %	9 690	29,1 %	29 673	29,2 %	28 466	29,5 %
	13 040		13 434		40 151		39 053	
Charges (produits) :								
Siège social	705	2,1 %	1 137	3,4 %	3 194	3,1 %	3 619	3,7 %
Amortissement	12 551		13 129		41 058		40 199	
(Gain) perte non réalisé(e) au titre des dérivés sur marchandises	297		1 092		561		(291)	
	13 553		15 358		44 813		43 527	
Perte avant l'élément suivant	(513)		(1 924)		(4 662)		(4 474)	
Perte à la résiliation de la convention relative à Interplex II	–		–		(7 287)		–	
Charge d'impôts futurs	–		(122)		(10 893)		(866)	
Part des porteurs sans contrôle	–		(31)		40		(196)	
Bénéfice (perte) provenant des activités abandonnées	605		91		9 473		(287)	
Bénéfice (perte) pour la période	92 \$		(1 986) \$		(13 329) \$		(5 823) \$	
Bénéfice (perte) par part, de base	0,00 \$		(0,06) \$		(0,41) \$		(0,18) \$	
Bénéfice (perte) par part, dilué(e)	0,00 \$		(0,06) \$		(0,41) \$		(0,18) \$	
Nombre moyen pondéré de parts :								
De base	33 364		32 279		32 829		31 993	
Dilué	33 364		32 279		32 829		31 993	

1. Les résultats pour 2008 ont été retraités. Se reporter à la note 2b des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour le trimestre et la période de neuf mois terminés les 30 septembre 2009 et 2008.

PRODUITS ET BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES

Les produits comprennent tous les montants reçus des locataires aux termes de contrats de location, y compris les loyers de base, le stationnement, les charges d'exploitation et les recouvrements d'impôts fonciers, de même que les ajustements de loyer selon la méthode linéaire et les ajustements en fonction de loyers supérieurs ou inférieurs au marché, conformément aux PCGR.

Conformément aux PCGR, Artis constate les hausses de loyer par paliers de manière linéaire sur toute la durée du bail non résiliable. Au troisième trimestre de 2009, des ajustements de loyer de 480 \$ (1 398 \$, depuis le début de l'exercice) ont été comptabilisés, comparativement à 391 \$ (1 501 \$, depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2008.

Lors de l'acquisition d'immeubles, Artis comptabilise les actifs et les passifs incorporels découlant des contrats de location dont les loyers sont supérieurs ou inférieurs au marché. Ces actifs et passifs incorporels sont amortis sur la durée des contrats de location connexes. Lorsqu'un contrat de location est résilié avant la fin de la durée du bail, la FPI radie le solde non amorti de ces actifs et passifs incorporels. Artis a fait l'acquisition de neuf immeubles commerciaux en 2008; certains des loyers existants de ces acquisitions étaient considérés comme inférieurs au marché. Ces augmentations ont été contrebalancées par la cession de six immeubles commerciaux en 2009. Au troisième trimestre de 2009, les ajustements aux loyers du marché se sont élevés à 2 767 \$ (9 559 \$, depuis le début de l'exercice) comparativement à 3 385 \$ (10 666 \$, depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2008.

Au troisième trimestre de 2009, la FPI a comptabilisé un amortissement de 71 \$ (199 \$, depuis le début de l'exercice) en réduction des produits provenant des mesures incitatives à la prise à bail.

Des intérêts créditeurs de 483 \$ (1 382 \$, depuis le début de l'exercice) sont compris dans les produits au troisième trimestre de 2009, comparativement à 644 \$ (2 008 \$, depuis le début de l'exercice) pour le troisième trimestre de 2008.

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

CROISSANCE DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES COMPARABLES

en milliers de dollars	Trimestres terminés les 30 septembre ¹		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre ¹	
	2009	2008	2009	2008
Produits	30 567 \$	30 812 \$	91 884 \$	90 559 \$
Charges d'exploitation des immeubles	9 402	9 678	28 517	28 011
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	21 165	21 134	63 367	62 548
Ajouter (déduire) les ajustements aux produits hors trésorerie :				
Ajustement de loyers selon la méthode linéaire	(373)	(297)	(1 089)	(1 286)
Amortissement des mesures incitatives à la prise à bail	70	–	197	–
Loyers supérieurs et inférieurs au marché	(2 604)	(3 221)	(8 287)	(10 070)
Bénéfice net d'exploitation des immeubles moins les ajustements aux produits hors trésorerie	18 258 \$	17 616 \$	54 188 \$	51 192 \$

1. La comparaison des immeubles comparables comprend seulement les immeubles productifs de revenu détenus le 1^{er} janvier 2008 et exclut les immeubles comptabilisés au titre des activités abandonnées.

Au troisième trimestre de 2009, Artis a augmenté de 31 \$ (819 \$, depuis le début de l'exercice), ou de 0,1 % (1,3 %, depuis le début de l'exercice), son bénéfice net d'exploitation des immeubles, comparativement au troisième trimestre de 2008. En outre, Artis a augmenté de 642 \$ (2 996 \$, depuis le début de l'exercice), ou de 3,6 % (5,9 %, depuis le début de l'exercice), son bénéfice net d'exploitation des immeubles, moins les ajustements aux produits hors trésorerie par rapport au troisième trimestre de 2008. Ces améliorations découlent principalement de l'augmentation des loyers au renouvellement des baux, en particulier en Alberta. Ces résultats ne comprennent pas l'incidence de la croissance réalisée au chapitre du renouvellement des baux des immeubles acquis au cours de l'exercice 2008.

Comparaison des taux d'occupation des immeubles comparables¹

	T3 2009	T3 2008
Manitoba	97,2 %	97,1 %
Saskatchewan	99,5 %	97,2 %
Alberta	96,9 %	98,5 %
Colombie-Britannique	100,0 %	94,0 %
Total	97,3 %	97,7 %

1. La comparaison des immeubles comparables comprend seulement les immeubles productifs de revenu détenus le 1^{er} janvier 2008.

BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES PAR TYPE D'ACTIF

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles par type d'actif a subi l'incidence des acquisitions effectuées en 2008, ainsi que de la croissance réalisée au chapitre du renouvellement des baux.

en milliers de dollars

	Trimestres terminés les 30 septembre					
	2009			2008		
	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
Produits	11 482 \$	17 844 \$	4 184 \$	11 764 \$	17 941 \$	3 481 \$
Charges d'exploitation des immeubles	3 155	6 063	1 285	3 336	5 763	1 067
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	8 327 \$	11 781 \$	2 899 \$	8 428 \$	12 178 \$	2 414 \$
<i>Quote-part du bénéfice net d'exploitation des immeubles</i>	<i>36,2 %</i>	<i>51,2 %</i>	<i>12,6 %</i>	<i>36,6 %</i>	<i>52,9 %</i>	<i>10,5 %</i>

en milliers de dollars

	Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre					
	2009			2008		
	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
Produits	35 458 \$	52 970 \$	13 248 \$	34 605 \$	51 840 \$	9 629 \$
Charges d'exploitation des immeubles	9 986	17 682	4 294	9 760	16 700	2 601
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	25 472 \$	35 288 \$	8 954 \$	24 845 \$	35 140 \$	7 028 \$
<i>Quote-part du bénéfice net d'exploitation des immeubles</i>	<i>36,5 %</i>	<i>50,6 %</i>	<i>12,9 %</i>	<i>37,1 %</i>	<i>52,4 %</i>	<i>10,5 %</i>

BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES PAR PROVINCE

en milliers de dollars

	Trimestres terminés les 30 septembre							
	2009				2008			
	Manitoba	Saskatchewan	Alberta	Colombie-Britannique	Manitoba	Saskatchewan	Alberta	Colombie-Britannique
Produits	6 418 \$	2 842 \$	22 061 \$	2 189 \$	6 267 \$	2 901 \$	21 796 \$	2 222 \$
Charges d'exploitation des immeubles	2 887	811	5 979	826	2 815	866	5 806	679
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	3 531 \$	2 031 \$	16 082 \$	1 363 \$	3 452 \$	2 035 \$	15 990 \$	1 543 \$
<i>Quote-part du bénéfice net d'exploitation des immeubles</i>	<i>15,3 %</i>	<i>8,8 %</i>	<i>69,9 %</i>	<i>5,9 %</i>	<i>15,0 %</i>	<i>8,8 %</i>	<i>69,5 %</i>	<i>6,7 %</i>

Artis Real Estate Investment Trust – Rapport de gestion T3 2009
Tous les montants sont en milliers de dollars, sauf indication contraire

en milliers de dollars	Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre							
	2009				2008			
	Manitoba	Saskatchewan	Alberta	Colombie-Britannique	Manitoba	Saskatchewan	Alberta	Colombie-Britannique
Produits	19 485 \$	8 715 \$	66 475 \$	7 001 \$	18 963 \$	8 204 \$	62 603 \$	6 304 \$
Charges d'exploitation des immeubles	8 690	2 678	18 010	2 584	8 142	2 502	16 463	1 954
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	10 795 \$	6 037 \$	48 465 \$	4 417 \$	10 821 \$	5 702 \$	46 140 \$	4 350 \$
Quote-part du bénéfice net d'exploitation des immeubles	15,5 %	8,7 %	69,5 %	6,3 %	16,1 %	8,5 %	68,9 %	6,5 %

TAUX D'OCCUPATION DU PORTEFEUILLE ET ACTIVITÉS DE LOCATION

Les taux d'occupation ont une incidence sur les produits de la FPI et sur le bénéfice net d'exploitation des immeubles. Au 30 septembre 2009, le taux d'occupation du portefeuille était toujours très élevé à 96,4 % (excluant les immeubles actuellement en réaménagement), soit une augmentation par rapport au 30 juin 2009 où il s'établissait à 96,2 %. Au 30 septembre 2009, il était de 96,7 %, incluant la superficie réservée.

Les produits et le bénéfice net d'exploitation des immeubles ont augmenté en raison du renouvellement des baux à des taux de location plus élevés que les taux en vigueur au moment de l'échéance. Au troisième trimestre de 2009, Artis a continué à conclure de nouvelles locations et des renouvellements de location à des taux bien supérieurs aux taux en vigueur à l'échéance, comme l'illustre le tableau suivant :

	Trimestre terminé le 30 septembre 2009		Trimestre terminé le 30 septembre 2008		Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009		Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008	
	Pi ²	Taux de location en vigueur	Pi ²	Taux de location en vigueur	Pi ²	Taux de location en vigueur	Pi ²	Taux de location en vigueur
Nouvelle location/renouvellement	229 529	14,03 \$	395 511	18,80 \$	641 565	13,88 \$	727 749	16,21 \$
Échéance	248 901	10,47 \$	435 932	10,79 \$	686 783	11,76 \$	761 452	11,08 \$
Variation		3,56 \$		8,02 \$		2,11 \$		5,13 \$
Variation en %		34,0 %		74,3 %		18,0 %		46,4 %

1. Ne comprend pas les immeubles actuellement en réaménagement.

Les activités immobilières d'Artis sont réparties dans les quatre provinces de l'Ouest et touchent des immeubles de bureaux, des commerces de détail et des immeubles industriels. Les facteurs économiques fondamentaux en 2009 auront une incidence sur les taux d'occupation et les loyers du marché dans tous les marchés canadiens. À partir du moment où la croissance du PIB diminue, la demande de locataires pour des locaux commerciaux diminue également et certains locataires chercheront peut-être à réduire la taille de leurs locaux ou ne renouveleront pas leur contrat de location lorsque ce dernier viendra à échéance. La sous-location pourrait également augmenter dans le marché. Ces facteurs exerceront une pression additionnelle sur les loyers.

Les immeubles de bureaux situés à Calgary représentent 25,9 % de l'ensemble du portefeuille en termes de SLB. Les immeubles de bureaux d'Artis sont des immeubles de catégorie A, B et C, situés dans le centre-ville, dans le district Beltline et en banlieue. À la fin du troisième trimestre de 2009, le taux d'inoccupation total à l'égard du marché des immeubles de bureaux à Calgary s'élevait à 10,1 %, incluant les superficies à sous-louer. Bien qu'il puisse exister des différences entre les sous-marchés des immeubles de bureaux à Calgary, la direction est d'avis, qu'en général, le marché des immeubles de bureaux à Calgary continuera d'être mis à rude épreuve pour le reste de 2009 et pour une partie de 2010, en raison d'une hausse de l'offre. Le taux d'inoccupation devrait augmenter au cours des 18 prochains mois et les taux continueront de subir une pression compte tenu de la hausse du taux d'inoccupation et de la concurrence suscitée par la sous-location. Pour le reste de 2009, Artis a des contrats de location représentant une superficie de 7 460 pi² qui doivent être prochainement renouvelés dans le marché des immeubles de bureaux à Calgary; pour 2010, la superficie est de 116 813 pi², ce qui représente respectivement 0,5 % et 1,9 % de la SLB du portefeuille.

Les immeubles industriels situés à Winnipeg représentent 18,3 % de l'ensemble du portefeuille en termes de SLB. Le taux d'inoccupation dans le marché des immeubles industriels à Winnipeg a augmenté, passant de 4,6 % à la fin de 2008 à environ 5,2 % à la fin de septembre 2009. Les taux de location ont augmenté de façon continue dans le marché au cours des deux dernières années, et une augmentation nominale des taux de location nets moyens a été constatée au troisième trimestre de 2009. Artis possède des contrats de location couvrant une superficie de 42 332 pi² qui viendront à échéance dans ce marché pour le reste de l'exercice 2009, dont une proportion de 90 % a été renouvelée. En 2010, des contrats couvrant une superficie de 248 639 pi² devront être renouvelés, ce qui représente 3,9 % de la SLB du portefeuille. Ce marché des immeubles industriels demeure l'un des plus forts au Canada.

Les immeubles de bureaux situés à Winnipeg représentent 10,9 % de l'ensemble du portefeuille en termes de SLB. Le taux d'inoccupation s'établissait à 7,4 % à la fin de septembre 2009 comparativement à 7,9 % au 30 juin 2009 et à 5,4 % à la fin de 2008. Ce résultat découle principalement des nouveaux locaux à sous-louer disponibles dans le marché. Des contrats de location couvrant une superficie de 23 207 pi² viendront à échéance pour le reste de l'exercice 2009, dont une proportion de 55 % a été renouvelée. En 2010, des contrats de location couvrant une superficie de 172 744 pi² viendront à échéance, ce qui représente 2,8 % de la SLB du portefeuille. Plusieurs des immeubles de bureaux de la FPI de catégorie A et de catégorie Heritage situés au centre-ville de Winnipeg n'ont qu'un seul locataire dont les baux sont à long terme.

INTÉRÊTS

Les intérêts sur la dette à long terme de la période considérée se rapportent aux emprunts hypothécaires et à d'autres emprunts garantis par les immeubles productifs de revenu, de même qu'aux débetures convertibles en circulation et au solde prélevé sur la facilité de crédit. Les intérêts se sont accrus par rapport au troisième trimestre de 2008 en raison de l'emprunt hypothécaire additionnel obtenu dans le cadre des acquisitions en 2008, de l'émission de débetures convertibles supplémentaires et des montants prélevés sur la facilité de crédit. Conformément aux PCGR, les frais de financement inscrits en réduction de la dette connexe et les intérêts et les frais de financement sont comptabilisés au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le taux d'intérêt effectif moyen pondéré de la FPI sur les emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis par les immeubles pour la période terminée le 30 septembre 2009 était de 5,54 % comparativement à 5,52 % au troisième trimestre de 2008. Le taux d'intérêt nominal moyen pondéré au 30 septembre 2009 se chiffrait à 5,44 % comparativement à 5,43 % au 30 septembre 2008.

Au moment de leur émission, les débetures convertibles sont réparties en fonction de leur composante capitaux propres et de leur composante passif, conformément aux PCGR. Artis a imputé des intérêts de 2 016 \$ (4 266 \$, depuis le début de l'exercice) sur la valeur comptable des débetures en circulation au cours du troisième trimestre de 2009, par rapport à 1 125 \$ (3 563 \$, depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2008.

CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

en milliers de dollars	Trimestres terminés les		Périodes de neuf mois terminées les	
	30 septembre 2009	30 septembre 2008	30 septembre 2009	30 septembre 2008
Frais comptables, frais juridiques et frais de consultation	114 \$	139 \$	430 \$	566 \$
Frais de services-conseils	715	642	2 103	1 858
Frais de société ouverte	132	90	462	385
Charge de rémunération à base de parts	37	143	152	423
Annulation d'options	(484)	–	(484)	–
Frais généraux et d'administration	191	123	531	387
Total des charges du siège social	705 \$	1 137 \$	3 194 \$	3 619 \$

Au troisième trimestre de 2009, Artis et les porteurs d'options permettant d'acquérir des parts ont convenu d'annuler un total de 1 212 800 options. Cette annulation a donné lieu à une écriture de contrepassation de la charge de rémunération à base de parts de 484 \$ au cours de la période. Les charges du siège social se sont élevées à 705 \$ (3 194 \$, depuis le début de l'exercice), ou 2,1 % (3,1 %, depuis le début de l'exercice) des produits bruts au troisième trimestre de 2009, contre 1 137 \$ (3 619 \$, depuis le début de l'exercice), ou 3,4 % (3,7 %, depuis le début de l'exercice), des produits bruts au troisième trimestre de 2008.

AMORTISSEMENT

La charge d'amortissement comprend l'amortissement des immeubles productifs de revenu et des actifs incorporels connexes, de même que l'amortissement du matériel de bureau et d'autres actifs.

Au moment de l'acquisition, Artis attribue une fraction du prix d'achat des immeubles aux immeubles productifs de revenu et une fraction aux actifs incorporels. Les immeubles productifs de revenu sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur leur durée de vie utile, donnant lieu à un amortissement de 6 332 \$ (20 341 \$, depuis le début de l'exercice) pour le troisième trimestre de 2009, contre 6 906 \$ (20 541 \$, depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2008. Les actifs incorporels (valeur des contrats de location-exploitation existants et des relations clients) sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des contrats sous-jacents auxquels ils se rapportent. Pour le troisième trimestre de 2009, Artis a inscrit une charge de 5 843 \$ (20 712 \$, depuis le début de l'exercice) au titre de l'amortissement des actifs incorporels, contre 7 016 \$ (23 249 \$, depuis le début de l'exercice) pour le troisième trimestre de 2008.

Au troisième trimestre de 2009, la charge d'amortissement ayant trait aux mesures incitatives à la prise à bail et aux frais de location a totalisé 731 \$ (2 048 \$, depuis le début de l'exercice), contre 374 \$ (942 \$, depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2008.

GAIN (PERTE) NON RÉALISÉ(E) AU TITRE DES DÉRIVÉS SUR MARCHANDISES

Conformément aux PCGR, la FPI a comptabilisé, au troisième trimestre de 2009, une perte non réalisée au titre des dérivés sur marchandises de 297 \$ (561 \$, depuis le début de l'exercice), alors qu'elle a comptabilisé une perte non réalisée de 1 092 \$ (un gain de 291 \$, depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2008, à l'égard des contrats d'approvisionnement de services publics. La FPI prévoit maintenir ces contrats de services publics jusqu'à leur échéance.

IMPÔTS FUTURS

La FPI est actuellement admissible en tant que fiducie de fonds commun de placement aux fins de l'impôt sur le revenu canadien. Avant la nouvelle législation fédérale relative à l'imposition des bénéficiaires des fiducies cotées ou négociées en Bourse, comme il est expliqué ci-dessous, l'impôt sur le bénéfice réalisé par la FPI et distribué annuellement aux porteurs de parts n'était pas et ne devait pas être perçu auprès de la FPI, mais auprès des porteurs de parts. À des fins de présentation de l'information financière, le droit à la déduction fiscale des distributions de la FPI était traité comme une exception, puisque la FPI a distribué, et s'est engagée à continuer de distribuer, tous ses bénéfices imposables à ses porteurs de parts.

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, telle qu'elle est modifiée, est désignée comme les « nouvelles règles relatives aux EIPD »). Une EIPD s'entend d'une fiducie ou d'une société de personnes dont les titres sont inscrits en Bourse ou négociés publiquement, comme une fiducie de revenu. Aux termes des nouvelles règles relatives aux EIPD, après une période transitoire pour les EIPD admissibles, certaines distributions effectuées par une EIPD ne seront plus déductibles au moment de calculer le bénéfice imposable de cette EIPD, et cette dernière sera assujettie à l'impôt sur les distributions à un taux essentiellement équivalent au taux d'imposition général applicable à une société par actions canadienne. Toutefois, les distributions versées par une EIPD à titre de remboursements de capital ne seraient généralement pas assujetties à l'impôt. Une EIPD admissible s'entend d'une fiducie qui était une EIPD au 31 octobre 2006. L'application des règles relatives aux EIPD à une fiducie admissible est retardée jusqu'à la plus rapprochée des années suivantes : l'année d'imposition 2011 de la fiducie et la première année d'imposition au cours de laquelle celle-ci excède les précisions concernant la croissance prescrites. Dans le cas de la FPI, ses placements postérieurs ont excédé les précisions concernant la croissance prescrites. Par conséquent, à compter du 1^{er} janvier 2007, sous réserve de la capacité de la FPI à satisfaire aux conditions relatives aux EIPD, la FPI sera assujettie à l'impôt sur certaines composantes de son bénéfice, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur le niveau d'encaisse disponible aux fins des distributions. Veuillez vous reporter à la notice annuelle de la FPI pour une analyse plus détaillée sur les nouvelles règles relatives aux EIPD et sur leur application à la FPI.

Les nouvelles règles relatives aux EIPD ne s'appliquent pas aux fiducies de placement immobilier qui satisfont aux conditions prescrites relativement à la nature de leurs actifs et de leurs bénéficiaires (les « conditions relatives aux EIPD »). La FPI a passé en revue les nouvelles règles relatives aux EIPD et a évalué leur interprétation et leur application à l'égard des actifs et des bénéficiaires de la FPI. Bien qu'il existe des incertitudes quant à l'interprétation et à l'application des nouvelles règles relatives aux EIPD, la FPI est d'avis qu'elle satisfaisait aux conditions relatives aux EIPD au 1^{er} janvier 2009. Par conséquent, l'actif d'impôts futurs de 11 127 \$ comptabilisé au cours des périodes antérieures a été repris pour le premier trimestre de 2009.

PART DES PORTEURS SANS CONTRÔLE

La part des porteurs sans contrôle représente une attribution du bénéfice net ou de la perte nette aux porteurs de parts de catégorie B. En raison du règlement et de la résiliation des conventions relatives à Interplex II et à Interplex III, il n'y avait pas de parts de catégorie B en circulation au 30 septembre 2009 et il n'y aura pas de nouvelle attribution aux porteurs de parts sans contrôle.

BÉNÉFICE PROVENANT DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES

Le bénéfice provenant des activités abandonnées comprend le bénéfice tiré des six immeubles nommés Plainsman Building, Airways Business Plaza, Glenmore Commerce Court, McKnight Village Mall, Albert Street Mall et Bridges Place qui ont été vendus au cours de l'exercice 2009 ainsi que la perte subie à la résiliation de la convention relative à Interplex III. Le bénéfice provenant des activités abandonnées comprend également les immeubles nommés Willowglen Business Park et Franklin Showcase Warehouse, qui étaient destinés à la vente au troisième trimestre de 2009. L'immeuble nommé Willowglen Business Park a été vendu le 1^{er} octobre 2009, et l'immeuble nommé Franklin Showcase Warehouse a été vendu le 1^{er} novembre 2009.

BÉNÉFICE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS

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

Rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et du bénéfice distribuable :

en milliers de dollars, sauf les montants par part	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2009	2008	2009	2008
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	11 533 \$	23 714 \$	30 838 \$	43 657 \$
Ajouter (déduire) l'amortissement des éléments suivants :				
Matériel de bureau	(25)	(2)	(75)	(6)
Loyers supérieurs au marché	(48)	(84)	(179)	(219)
Loyers inférieurs au marché	2 815	3 469	9 738	10 885
Mesures incitatives à la prise à bail et frais de location	(731)	(374)	(2 048)	(942)
Mesures incitatives à la prise à bail amorties	(71)	–	(199)	–
Emprunts hypothécaires supérieurs au marché	46	53	137	133
Ajouter : ajustement des loyers selon la méthode linéaire	480	391	1 398	1 501
Ajouter (déduire) les éléments suivants :				
Variation des éléments hors trésorerie liés à l'exploitation	(1 630)	(13 361)	(342)	(14 574)
Frais de financement, non attribuables aux débetures, compris dans les intérêts débiteurs	(182)	(96)	(584)	(282)
Autre ajustement				
Loyers provenant d'un immeuble ¹	–	300	300	900
Bénéfice distribuable pour la période	12 187 \$	14 010 \$	38 984 \$	41 053 \$
Bénéfice distribuable par part				
De base	0,37 \$	0,42 \$	1,18 \$	1,25 \$
Dilué	0,34 \$	0,41 \$	1,12 \$	1,21 \$
Nombre moyen pondéré de parts				
De base ²	33 364	33 000	33 165	32 715
Dilué ²	40 793	36 152	37 599	35 874

1. Les loyers provenant d'un immeuble sont compris dans le bénéfice distribuable. Ces loyers représentent les produits en espèces qui ont été réalisés aux termes de la convention d'achat-vente d'Interplex II, qui n'ont pas été inscrits dans les produits aux états consolidés des résultats de la FPI du fait que le projet est en phase d'aménagement.

2. Le nombre moyen pondéré de parts ayant servi au calcul du bénéfice distribuable de base et dilué par part tenait compte des parts de catégorie B émises par la filiale de la FPI, AXLP. Dans la mesure où leur effet est dilutif, les options et les débetures convertibles sont prises en compte pour établir la moyenne pondérée diluée.

Rapprochement du bénéfice (de la perte) selon les PCGR et du bénéfice distribuable :

en milliers de dollars	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2009	2008	2009	2008
Gain (perte) pour la période	92 \$	(1 986) \$	(13 329) \$	(5 823) \$
Ajouter (déduire) :				
Amortissement (déduction faite de l'amortissement des frais de location)	12 175	13 922	41 053	43 790
Accroissement de la composante passif des débetures convertibles	473	349	1 208	1 109
Charge de rémunération à base de parts	37	143	152	423
Annulation d'options	(484)	–	(484)	–
Perte à la résiliation de la convention relative à Interplex II	–	–	7 287	–
Gain à la cession d'immeubles productifs de revenu	(403)	–	(8 982)	–
Charge d'impôts futurs	–	156	11 127	759
Autres ajustements				
Loyers provenant d'un immeuble ¹	–	300	300	900
Part des porteurs sans contrôle ²	–	34	91	186
Gain (perte) non réalisé(e) au titre des dérivés sur marchandises ³	297	1 092	561	(291)
Bénéfice distribuable pour la période	12 187 \$	14 010 \$	38 984 \$	41 053 \$

1. Les loyers provenant d'un immeuble sont compris dans le bénéfice distribuable. Ces loyers représentent les produits en espèces qui ont été réalisés aux termes de la convention d'achat-vente d'Interplex II, qui n'ont pas été inscrits dans les produits aux états consolidés des résultats de la FPI du fait que le projet est en phase d'aménagement.
2. Le bénéfice attribué à la part des porteurs sans contrôle est compris dans le bénéfice distribuable. Le bénéfice a trait aux parts de catégorie B qui sont comprises dans le nombre moyen pondéré de parts en circulation aux fins du présent calcul.
3. Un gain (une perte) non réalisé(e) lié(e) à la variation de la juste valeur des dérivés sur marchandises est compris(e) (n'est pas compris(e)) dans le bénéfice distribuable.

Au troisième trimestre de 2009, le bénéfice distribuable a diminué de 1 823 \$ (2 069 \$, depuis le début de l'exercice), ou 13,0 % (5,0 %, depuis le début de l'exercice), par rapport au troisième trimestre de 2008. Cette baisse s'explique par l'incidence des cessions en 2009, par l'augmentation de l'amortissement des frais de location et par le règlement de la convention relative à Interplex II. Le bénéfice distribuable de base par part a diminué de 0,05 \$ (0,07 \$, depuis le début de l'exercice), ou 11,9 % (5,6 %, depuis le début de l'exercice) par rapport à celui du troisième trimestre de 2008. Sur une base diluée, le bénéfice distribuable a diminué de 0,07 \$ (0,09 \$, depuis le début de l'exercice), ou 17,1 % (7,4 %, depuis le début de l'exercice) par rapport à celui du troisième trimestre de 2008.

Le bénéfice distribuable du troisième trimestre de 2009 pourrait ne pas être représentatif des résultats futurs en raison de l'incidence de la cession d'immeubles productifs de revenu, de l'émission de débetures convertibles et d'autres événements postérieurs à la date du bilan, comme l'émission de nouvelles parts ainsi que l'affectation de ce produit.

DISTRIBUTIONS

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

Artis Real Estate Investment Trust – Rapport de gestion T3 2009

Tous les montants sont en milliers de dollars, sauf indication contraire

en milliers de dollars	Trimestre terminé le 30 sept.	Période de neuf mois terminée le 30 sept.	Exercice terminé le 31 décembre	Exercice terminé le 31 décembre
	2009	2009	2008	2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	11 533 \$	30 838 \$	37 170 \$	28 586 \$
Bénéfice net (perte nette)	92 \$	(13 329) \$	(6 790) \$	6 157 \$
Distributions déclarées	9 047 \$	26 628 \$	35 123 \$	27 106 \$
Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par rapport aux distributions déclarées	2 486 \$	4 210 \$	2 047 \$	1 480 \$
Excédent des distributions déclarées par rapport au bénéfice net (perte nette)	(8 955) \$	(39 957) \$	(41 913) \$	(20 949) \$

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2009, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont excédé les distributions déclarées de 2 486 \$ (4 210 \$, depuis le début de l'exercice).

Pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2009, les distributions déclarées ont excédé le bénéfice net (la perte nette). Ces écarts se composent principalement de l'amortissement et des autres ajustements hors trésorerie.

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

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

Rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et des fonds provenant de l'exploitation :

en milliers de dollars, sauf les montants par part	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2009	2008	2009	2008
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	11 533 \$	23 714 \$	30 838 \$	43 657 \$
Ajouter (déduire) l'amortissement des éléments suivants :				
Matériel de bureau	(25)	(2)	(75)	(6)
Loyers supérieurs au marché	(48)	(84)	(179)	(219)
Loyers inférieurs au marché	2 815	3 469	9 738	10 885
Emprunts hypothécaires supérieurs au marché	46	53	137	133
Ajouter :				
Ajustement des loyers selon la méthode linéaire	480	391	1 398	1 501
Déduire les éléments suivants :				
Accroissement de la composante passif des débetures convertibles	(473)	(349)	(1 208)	(1 109)
Charge de rémunération à base de parts	(37)	(143)	(152)	(423)
Annulation d'options	484	–	484	–
Amortissement des frais de financement compris dans les intérêts	(182)	(96)	(584)	(282)
Variation des éléments hors trésorerie liés à l'exploitation	(1 630)	(13 361)	(342)	(14 574)
Autre ajustement				
Loyers provenant d'un immeuble ¹	–	300	300	900
Fonds provenant de l'exploitation pour la période	12 963 \$	13 892 \$	40 355 \$	40 463 \$
Fonds provenant de l'exploitation par part				
De base	0,39 \$	0,42 \$	1,22 \$	1,24 \$
Dilués	0,36 \$	0,42 \$	1,18 \$	1,22 \$
Nombre moyen pondéré de parts :				
De base ²	33 364	33 000	33 165	32 715
Dilué ²	38 838	34 197	35 644	33 919

1. Les loyers provenant d'un immeuble sont compris dans les fonds provenant de l'exploitation. Ces loyers représentent les produits en espèces qui ont été réalisés aux termes de la convention d'achat-vente d'Interplex II, qui n'ont pas été inscrits dans les produits aux états consolidés des résultats de la FPI du fait que le projet est en phase d'aménagement.

2. Le nombre moyen pondéré de parts ayant servi au calcul des fonds provenant de l'exploitation par part tenait compte des parts de catégorie B émises par la filiale de la FPI, AXLP. Dans la mesure où leur effet est dilutif, les options et les débetures convertibles sont prises en compte pour établir la moyenne pondérée diluée.

Rapprochement du bénéfice (de la perte) selon les PCGR et des fonds provenant de l'exploitation :

en milliers de dollars	Trimestres terminés les		Périodes de neuf mois terminées	
	30 septembre		les 30 septembre	
	2009	2008	2009	2008
Bénéfice (perte) pour la période	92 \$	(1 986) \$	(13 329) \$	(5 823) \$
Ajouter l'amortissement des éléments suivants :				
Immeubles productifs de revenu	6 332	6 906	20 341	20 541
Contrats de location en vigueur acquis	5 841	7 011	20 706	23 233
Relations clients	2	5	6	16
Mesures incitatives à la prise à bail et frais de location	731	374	2 048	942
Mesures incitatives à la prise à bail amorties	71	–	199	–
Perte à la résiliation de la convention relative à Interplex II	–	–	7 287	–
Gain à la cession d'immeubles productifs de revenu	(403)	–	(8 982)	–
Charge d'impôts futurs	–	156	11 127	759
Autres ajustements				
Loyers provenant d'un immeuble ¹	–	300	300	900
Part des porteurs sans contrôle ²	–	34	91	186
(Gain) perte non réalisé(e) au titre des dérivés sur marchandises ³	297	1 092	561	(291)
Fonds provenant de l'exploitation pour la période	12 963 \$	13 892 \$	40 355 \$	40 463 \$

1. Les loyers provenant d'un immeuble sont compris dans les fonds provenant de l'exploitation. Ces loyers représentent les produits en espèces qui ont été réalisés aux termes de la convention d'achat-vente d'Interplex II, qui n'ont pas été inscrits dans les produits aux états consolidés des résultats de la FPI du fait que le projet est en phase d'aménagement.
2. Le bénéfice attribué à la part des porteurs sans contrôle est compris dans les fonds provenant de l'exploitation. Le bénéfice a trait aux parts de catégorie B qui sont comprises dans le nombre moyen pondéré de parts en circulation aux fins du présent calcul.
3. Un gain (une perte) non réalisé(e) lié(e) à la variation de la juste valeur des dérivés sur marchandises est compris(e) (n'est pas compris[e]) dans les fonds provenant de l'exploitation.

Au troisième trimestre de 2009, les fonds provenant de l'exploitation ont diminué de 929 \$ (108 \$ depuis le début de l'exercice), ou 6,7 % (0,3 % depuis le début de l'exercice), par rapport à ceux du troisième trimestre de 2008. Cette baisse s'explique par l'incidence des cessions effectuées en 2009 et du règlement de la convention relative à Interplex II. Les fonds provenant de l'exploitation de base par part ont diminué de 0,03 \$ (0,02 \$ depuis le début de l'exercice), ou 7,1 % (1,6 % depuis le début de l'exercice), par rapport à ceux du troisième trimestre de 2008. Sur une base diluée, les fonds provenant de l'exploitation par part ont diminué de 0,06 \$ (0,04 \$ depuis le début de l'exercice), ou 14,3 % (3,3 % depuis le début de l'exercice), par rapport à ceux du troisième trimestre de 2008.

Les fonds provenant de l'exploitation du troisième trimestre de 2009 pourraient ne pas être représentatifs des résultats futurs en raison de l'incidence de la cession d'immeubles productifs de revenu, de l'émission de débentures convertibles supplémentaires et d'autres événements postérieurs à la date du bilan, comme l'émission de nouvelles parts ainsi que l'affectation de ce produit.

ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE

ACTIF

en milliers de dollars	30 septembre	31 décembre	Augmentation (diminution)
	2009	2008	
Immeubles productifs de revenu	960 176 \$	1 030 181 \$	(70 005) \$
Autres actifs, y compris les actifs incorporels	157 843	199 077	(41 234)
Trésorerie, équivalents de trésorerie et trésorerie détenue en fiducie	23 712	14 435	9 277
	1 141 731 \$	1 243 693 \$	(101 962) \$

Immeubles productifs de revenu et actifs incorporels connexes :

La diminution des actifs découle de la cession de six immeubles commerciaux au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 et du retrait d'un immeuble en cours d'aménagement en raison du règlement de la convention relative à Interplex III en plus de l'amortissement comptabilisé au cours de la période.

La FPI n'a fait l'acquisition d'aucun immeuble productif de revenu au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009.

Billets à recevoir :

Parallèlement à l'acquisition de TransAlta Place en 2007, la FPI a acquis un billet à recevoir d'un montant de 31 000 \$. Le billet porte intérêt au taux de 5,89 % par an et est remboursable en divers versements mensuels du principal et des intérêts. Le billet est transférable au gré de la FPI et vient à échéance en mai 2023. La FPI a deux billets à recevoir additionnels découlant de la cession d'immeubles productifs de revenu.

Dépenses en immobilisations :

Les immeubles productifs de revenu comprennent certaines dépenses en immobilisations visant à soutenir les améliorations apportées aux bâtiments qui ne sont rattachées à aucun contrat de location ou tenure à bail spécifique. Ces améliorations sont amorties sur la durée de vie utile des actifs visés.

Pour le troisième trimestre de 2009, ces dépenses en immobilisations ont totalisé 1 344 \$ (2 917 \$, depuis le début de l'exercice), contre 3 878 \$ (10 326 \$, depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2008. Les coûts pour la période considérée ont principalement trait à la remise en état d'une dalle de béton dans un garage aérien de six étages adjacent à deux immeubles de bureaux existants du portefeuille de Winnipeg et à l'aménagement d'une superficie additionnelle de 3 500 pi² pour le commerce de détail au North City Centre à Edmonton, en Alberta. Artis a loué à l'avance la totalité de cette nouvelle superficie.

Mesures incitatives à la prise à bail et frais de location :

Au 30 septembre 2009, les autres actifs de la FPI comprenaient un montant de 14 462 \$ représentant des mesures incitatives à la prise à bail et des frais de location non amortis rattachés à la signature ou au renouvellement des baux relatifs à des locaux, comparativement à un montant de 11 693 \$ au 31 décembre 2008. De ce total, un montant de 13 643 \$ se rapportait aux immeubles en service et un montant de 819 \$ se rapportait aux immeubles à vendre. Les mesures incitatives à la prise à bail comprennent des coûts engagés pour apporter des améliorations locatives ainsi que des montants alloués aux locataires. Les frais de location représentent essentiellement des commissions versées à des courtiers. Ces frais sont amortis sur la durée des contrats de location sous-jacents.

Au troisième trimestre de 2009, Artis a engagé des frais au titre de mesures incitatives à la prise à bail et de frais de location de 1 776 \$ (5 694 \$, depuis le début de l'exercice), contre 2 762 \$ (4 785 \$, depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2008.

en milliers de dollars	Trimestres terminés les		Périodes de neuf mois terminées les	
	30 septembre		30 septembre	
	2009	2008	2009	2008
Mesures incitatives à la prise à bail	851 \$	1 574 \$	3 813 \$	2 114 \$
Commissions de renouvellement des baux	925	1 188	1 881	2 671
Total	1 776 \$	2 762 \$	5 694 \$	4 785 \$

Actif d'impôts futurs :

La FPI est d'avis qu'elle satisfaisait aux conditions relatives aux FPI au 1^{er} janvier 2009. Par conséquent, l'actif d'impôts futurs comptabilisé au cours des périodes antérieures a été repris pour le premier trimestre de 2009. En ce qui concerne les actifs et les passifs de la FPI et de ses autres entités intermédiaires, la valeur fiscale des actifs nets excédait leur valeur comptable nette aux fins de la comptabilité d'approximativement 37 512 \$ au 30 septembre 2009 (43 045 \$ au 31 décembre 2008).

Acomptes sur des immeubles productifs de revenu :

Au 31 décembre 2008, Artis a versé un acompte de 6 712 \$ relativement à Interplex II, lequel montant a été réglé au cours de l'exercice 2009. Au 30 septembre 2009, Artis a versé 700 \$ à titre d'acomptes sur des immeubles productifs de revenu, comparativement à aucun montant au 31 décembre 2008.

Trésorerie et équivalents de trésorerie :

Au 30 septembre 2009, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la FPI se chiffraient à 23 042 \$, comparativement à 13 847 \$ au 31 décembre 2008. Il est prévu que le solde soit investi dans des immeubles productifs de revenu au cours des périodes à venir ou utilisé aux fins du fonds de roulement. La totalité de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de la FPI sont détenus dans des comptes courants ou des certificats de dépôt garantis par la banque. La FPI n'investit pas dans du papier commercial adossé à des actifs.

PASSIF

en milliers de dollars	30 septembre	31 décembre	Diminution
	2009	2008	
Dettes à long terme	679 731 \$	721 275 \$	(41 544) \$
Autres passifs	99 006	121 117	(22 111)
Dettes bancaires	30 700	32 500	(1 800)
	809 437 \$	874 892 \$	(65 455) \$

La dette à long terme comprend les emprunts hypothécaires et les autres emprunts relatifs aux immeubles, ainsi que la valeur comptable de la composante passif des débetures convertibles émises par la FPI. Conformément aux PCGR, les débetures convertibles de la FPI sont séparées en deux composantes au moment de leur émission, soit une composante passif et une composante capitaux propres. La composante passif est comprise à sa valeur comptable dans la dette à long terme de la FPI.

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 le niveau de 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 immeubles productifs de revenu et des autres actifs (y compris les actifs incorporels), tels qu'ils sont présentés au bilan et dans les notes afférentes.

Le ratio de la dette (excluant les débetures convertibles) sur la valeur comptable brute d'Artis s'établissait à 47,7 % au 30 septembre 2009, comparativement à 51,6 % au 31 décembre 2008.

en milliers de dollars	30 septembre	31 décembre
	2009	2008
Valeur comptable brute	1 307 939 \$	1 374 377 \$
Emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire	624 273	708 869
Ratio emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire/valeur comptable brute	47,7 %	51,6 %
Valeur comptable de la composante passif des débetures convertibles	86 158 \$	44 906 \$
Total de la dette à long terme et de la dette bancaire	710 431	753 775
Ratio dette à long terme et dette bancaire/valeur comptable brute	54,3 %	54,8 %

Lors de l'assemblée annuelle et extraordinaire des actionnaires de 2009, la FPI a obtenu l'approbation des porteurs de parts quant à la modification de la déclaration de fiducie autorisant Artis à créer et à émettre une nouvelle catégorie de titres de participation privilégiés (les « parts privilégiées »). Artis estime que les parts privilégiées constitueront un placement intéressant pour certains investisseurs dans le contexte économique et les conditions de marché actuels. L'émission des parts privilégiées permettrait à la FPI d'attirer de nouveaux investisseurs et donnerait éventuellement à Artis l'occasion de réduire son coût du capital. L'émission de telles parts privilégiées est assujettie au soutien et à la demande d'un tel titre sur le marché. La FPI a obtenu une décision favorable en matière d'impôts sur le revenu de l'Agence du revenu du Canada relativement aux émissions futures éventuelles.

La FPI s'est actuellement engagée à maintenir un ratio de la dette totale sur la valeur comptable brute de 60 % ou moins. Advenant le cas où la FPI émettrait des parts privilégiées, les fiduciaires ont approuvé une ligne directrice stipulant qu'aux fins du calcul du ratio de la dette sur la valeur comptable brute, les parts privilégiées (bien que considérées à titre de capitaux propres selon les PCGR du Canada) seront incluses dans la composante passif.

Emprunts hypothécaires :

Artis finance ses acquisitions en partie au moyen de la prise en charge d'emprunts hypothécaires. Par conséquent, la quasi-totalité des immeubles productifs de revenu de la FPI ont été donnés en garantie aux termes de conventions d'emprunts hypothécaires et d'autres emprunts. Au cours du troisième trimestre de 2009, des remboursements de 3 055 \$ (9 287 \$, depuis le début de l'exercice) ont été effectués sur le capital d'emprunts hypothécaires, comparativement à 2 771 \$ (8 161 \$, depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2008. Au cours du troisième trimestre de 2009, la FPI a remboursé deux emprunts hypothécaires financés par le vendeur aux montants de 20 000 \$ et de 15 000 \$.

La durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance était de 4,5 ans au 30 septembre 2009, tandis qu'elle était de 5,0 ans au 31 décembre 2008.

Débetures convertibles :

Le tableau qui suit présente les cinq séries de débetures convertibles de la FPI en circulation au 30 septembre 2009 :

en milliers de dollars			30 septembre 2009		31 décembre 2008		
Émission	Échéance	Taux d'intérêt nominal	Valeur comptable	Valeur nominale	Valeur comptable	Valeur nominale	
Série A	4 août 2005	4 août 2010	7,75 %	583 \$	620 \$	555 \$	620 \$
Série B	9 novembre 2005	9 novembre 2010	7,50 %	2 138	2 313	2 034	2 313
Série C	4 mai 2006	31 mai 2013	6,25 %	24 221	29 920	23 336	29 920
Série D	30 novembre 2007	30 novembre 2014	5,00 %	16 225	17 000	18 981	20 000
Série E	9 juillet 2009	30 juin 2014	7,50 %	42 991	46 000	–	–
				86 158 \$	95 853 \$	44 906 \$	52 853 \$

La valeur comptable des débetures convertibles a augmenté de 41 252 \$ depuis le 31 décembre 2008. Cette augmentation résulte principalement de l'émission des débetures convertibles de série E, laquelle a été contrebalancée par un remboursement sur les débetures convertibles de série D. Les intérêts et les frais de financement sont aussi inclus dans la valeur comptable, et ils sont amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Au 30 septembre 2009, le taux effectif moyen pondéré des débetures s'établissait à 10,17 %, en baisse comparativement au taux de 10,33 % enregistré au 31 décembre 2008.

Autres passifs et dette bancaire :

Les autres passifs comprennent les passifs incorporels, déduction faite de l'amortissement cumulé, que représentent les loyers inférieurs au marché de 80 379 \$ au 30 septembre 2009, en baisse de 10 807 \$ par rapport à 91 186 \$ au 31 décembre 2008, en raison de l'amortissement, ainsi que de la cession d'immeubles au cours de la période. Les autres passifs comprennent des dépôts de garantie donnés par des locataires, les loyers payés d'avance au 30 septembre 2009, les créiteurs et charges à payer, ainsi que des distributions d'un montant de 3 016 \$ à payer aux porteurs de parts au 30 septembre 2009, ces distributions ayant été versées le 15 octobre 2009. La dette bancaire a trait au solde prélevé sur la facilité de crédit à terme renouvelable de la FPI. Au 30 septembre 2009, Artis avait prélevé un montant de 30 700 \$ sur sa facilité de crédit dans le cadre d'acquisitions effectuées en 2008. La facilité porte intérêt à un taux variable équivalent au taux des acceptations bancaires canadiennes ayant une échéance de 30 jours majoré de 3,40 % par an.

CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX PORTEURS DE PARTS

Dans l'ensemble, les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts ont diminué de 26 249 \$ entre le 31 décembre 2008 et le 30 septembre 2009. La baisse découle principalement de la perte nette de 13 329 \$ pour la période et des distributions versées aux porteurs de parts de 26 628 \$. Cette diminution a été contrebalancée par l'émission de parts aux termes du RRD pour un montant de 1 563 \$, l'émission de parts en vertu d'un placement privé pour un montant de 4 990 \$ et l'échange des parts de catégorie B pour un montant de 8 059 \$.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au troisième trimestre de 2009, Artis a généré des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation totalisant 11 533 \$ (30 838 \$, depuis le début de l'exercice), contre 23 714 \$ au troisième trimestre de 2008 (43 657 \$, depuis le début de l'exercice). Les écarts entre les données trimestrielles et depuis le début de l'exercice du troisième trimestre de 2008 et du troisième trimestre de 2009 résultent de dépôts totalisant 10 000 \$ au titre de la variation des éléments hors trésorerie liés à l'exploitation reçus lors de la cession des immeubles Airways Business Plaza et Glenmore Commerce Court. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont contribué au financement de distributions aux porteurs de parts de 9 047 \$ (26 628 \$, depuis le début de l'exercice), ont servi au financement de distributions aux porteurs de parts de catégorie B de néant (65 \$ depuis le début de l'exercice) et ont été utilisés pour les remboursements sur le capital d'emprunts hypothécaires et d'autres emprunts de 3 055 \$ (9 287 \$, depuis le début de l'exercice).

Un montant en espèces de 3 120 \$ (8 611 \$, depuis le début de l'exercice) a été affecté à des améliorations aux bâtiments, à des mesures incitatives à la prise à bail et à des frais de location, contre 6 640 \$ (15 111 \$, depuis le début de l'exercice) au troisième trimestre de 2008.

Au 30 septembre 2009, Artis disposait de 23 042 \$ de trésorerie et équivalents de trésorerie. La direction prévoit que la trésorerie sera investie dans des immeubles productifs de revenu au cours des périodes à venir ou utilisée aux fins du fonds de roulement.

Le 28 septembre 2008, Artis a conclu une entente pour le renouvellement de sa facilité de crédit à terme renouvelable d'un montant total de 60 000 \$ pouvant servir à financer les acquisitions d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et d'immeubles industriels. La facilité de crédit viendra à échéance le 28 septembre 2010. Une tranche non utilisée de 29 300 \$ de la facilité est disponible aux fins des acquisitions futures. Une tranche de 10 000 \$ de la facilité peut servir aux fins générales du siège social; une tranche de 10 000 \$ peut être utilisée à titre de financement mezzanine et une tranche de 7 500 \$ est disponible pour acheter des parts en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Au 30 septembre 2009, la FPI avait contracté une dette bancaire de 30 700 \$.

À sa connaissance, Artis n'est ni en défaut ni en retard dans les 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 financières restrictives visant les emprunts.

La direction de la FPI prévoit être en mesure de respecter la totalité de ses obligations et de ses engagements en capital à court terme concernant les immeubles grâce aux fonds provenant de ses activités d'exploitation, du produit du refinancement des emprunts hypothécaires, de nouvelles émissions de débentures ou de parts et des facilités de crédit et de la trésorerie disponibles.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

en milliers de dollars	Total	Moins de un an	De 1 an à 3 ans	De 4 à 5 ans	Après 5 ans
Emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire	625 537 \$	104 512 \$	181 640 \$	122 522 \$	216 863 \$
Débentures convertibles ¹	95 853	620	2 313	75 920	17 000
Total	721 390 \$	105 132 \$	183 953 \$	198 442 \$	233 863 \$

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

Au 30 septembre 2009, les obligations échéant à moins d'un an comprennent des emprunts hypothécaires de 62 745 \$, dont une tranche de 23 005 \$ a trait à des emprunts hypothécaires grevant des immeubles destinés à la vente. Ces emprunts hypothécaires ont une durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de 5,1 ans et ont été classés au titre des obligations à court terme, puisque la FPI est responsable du remboursement intégral de l'emprunt hypothécaire. La FPI négocie actuellement avec divers prêteurs en vue du renouvellement des emprunts hypothécaires restants pour 2010.

Au 30 septembre 2009, les obligations échéant à moins d'un an comprennent également un montant de 30 700 \$ prélevé sur la facilité de crédit à terme renouvelable et des remboursements sur le capital d'emprunts hypothécaires de 11 067 \$.

La direction est d'avis que le risqué lié au refinancement constitue l'une des préoccupations avec lesquelles le secteur immobilier doit composer à court terme. Bien que les institutions bancaires et les sociétés d'assurance se soient retirées des activités de prêt immobilier commercial, elles ne sont pas réticentes à refinancer les prêts hypothécaires productifs ou à financer de nouveaux biens immobiliers présentant de solides éléments fondamentaux d'exploitation.

SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES

en milliers de dollars, sauf les montants par part^{1, 2, 3}

	T3 2009	T2 2009	T1 2009	T4 2008	T3 2008	T2 2008	T1 2008	T4 2007
Produits	33 567 \$	33 560 \$	34 659 \$	35 189 \$	33 290 \$	32 469 \$	30 821 \$	28 652 \$
Charges d'exploitation des immeubles	10 503	10 418	11 041	11 545	10 166	9 737	9 158	8 599
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	23 064	23 142	23 618	23 644	23 124	22 732	21 663	20 053
Intérêts	10 024	9 774	9 875	10 108	9 690	9 565	9 211	8 016
	13 040	13 368	13 743	13 536	13 434	13 167	12 452	12 037
Charges (bénéfice)								
Siège social	705	1 288	1 201	1 350	1 137	1 342	1 140	1 382
Amortissement	12 551	12 892	15 615	13 707	13 129	13 165	13 905	11 222
(Gain) perte non réalisé(e) au titre des dérivés sur marchandises	297	60	204	68	1 092	(455)	(928)	–
	13 553	14 240	17 020	15 125	15 358	14 052	14 117	12 604
Perte avant les éléments suivants	(513)	(872)	(3 277)	(1 589)	(1 924)	(885)	(1 665)	(567)
Perte à la résiliation de la convention relative à Interplex II	–	(7 287)	–	–	–	–	–	–
Part des porteurs sans contrôle	–	45	(5)	(70)	(31)	(15)	(150)	–
Perte avant impôts sur les bénéfices et activités abandonnées	(513) \$	(8 114) \$	(3 282) \$	(1 659) \$	(1 955) \$	(900) \$	(1 815) \$	(567) \$
Économie (charge) d'impôts futurs	–	–	(10 893)	296	(122)	(1 036)	292	(1 539)
Bénéfice (perte) provenant des activités abandonnées	605	8 224	644	234	91	(44)	(334)	(233)
Bénéfice (perte) de la période	92 \$	110 \$	(13 531) \$	(1 129) \$	(1 986) \$	(1 980) \$	(1 857) \$	(2 339) \$
Bénéfice (perte) par part, de base	0,00 \$	0,00 \$	(0,42) \$	(0,03) \$	(0,06) \$	(0,06) \$	(0,06) \$	(0,03) \$
Bénéfice (perte) par part, dilué(e)	0,00 \$	0,00 \$	(0,42) \$	(0,03) \$	(0,06) \$	(0,06) \$	(0,06) \$	(0,03) \$

1. Les informations trimestrielles ci-dessus ont été reclassées de façon à tenir compte des activités abandonnées.

2. Les résultats de 2008 ont été retraités; se reporter à la note 2b des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2009 et 2008.

3. Les résultats de 2007 n'ont pas été retraités pour tenir compte de la modification de convention comptable mentionnée précédemment.

Rapprochement du bénéfice (de la perte) selon les PCGR et du bénéfice distribuable :

en milliers de dollars, sauf les montants par part^{4, 5}

	T3 2009	T2 2009	T1 2009	T4 2008	T3 2008	T2 2008	T1 2008	T4 2007
Bénéfice (perte) de la période	92 \$	110 \$	(13 531) \$	(1 129) \$	(1 986) \$	(1 980) \$	(1 857) \$	(2 339) \$
Ajouter :								
Amortissement (déduction faite de l'amortissement des frais de location)	12 175	12 945	15 933	14 314	13 922	14 313	15 555	12 640
Accroissement de la composante passif des débetures	473	373	362	355	349	384	376	374
Charge de rémunération à base de parts	37	54	61	144	143	144	136	262
Annulation d'options	(484)	–	–	–	–	–	–	–
(Gain) perte non réalisé(e) au titre des dérivés sur marchandises	297	60	204	68	1 092	(455)	(928)	–
Perte à la résiliation de la convention relative à Interplex II	–	7 287	–	–	–	–	–	–
(Gain) perte à la cession d'immeubles productifs de revenu	(403)	(7 988)	(591)	197	–	–	–	10
Charge (économie) d'impôts futurs	–	–	11 127	(211)	156	1 020	(417)	1 433
Autres ajustements								
Loyers provenant d'un immeuble ¹	–	–	300	300	300	300	300	300
Part des porteurs sans contrôle ²	–	58	33	79	34	14	138	–
Bénéfice distribuable	12 187 \$	12 899 \$	13 898 \$	14 117 \$	14 010 \$	13 740 \$	13 303 \$	12 680 \$
Bénéfice distribuable par part								
De base	0,37 \$	0,39 \$	0,42 \$	0,43 \$	0,42 \$	0,42 \$	0,41 \$	0,41 \$
Dilué	0,34 \$	0,38 \$	0,41 \$	0,41 \$	0,41 \$	0,40 \$	0,40 \$	0,39 \$
Nombre moyen pondéré de parts								
De base ³	33 364	30 319	33 107	33 082	33 000	32 780	32 346	31 133
Dilué ³	40 793	36 101	36 189	36 164	36 152	35 983	35 782	35 114

1. Le bénéfice distribuable comprend des loyers provenant d'un immeuble, lesquels représentent les produits en espèces qui ont été réalisés aux termes de la convention d'achat-vente d'Interplex II, qui n'ont pas été inscrits dans les produits aux états consolidés des résultats de la FPI du fait que le projet est en phase d'aménagement.
2. Le bénéfice distribuable comprend le bénéfice attribuable à la part des porteurs sans contrôle, puisqu'il vise les parts de catégorie B qui sont comprises dans le nombre moyen pondéré de parts en circulation aux fins de ce calcul.
3. Le nombre moyen pondéré de parts ayant servi au calcul du bénéfice distribuable par part tient compte des parts de catégorie B émises par la filiale de la FPI, AXLP, à compter du quatrième trimestre de 2006. Dans la mesure où leur effet est dilutif, les options et les débetures convertibles sont prises en compte pour établir la moyenne pondérée diluée.
4. Les résultats de 2008 ont été retraités; se reporter à la note 2b des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2009 et 2008.
5. Les résultats de 2007 n'ont pas été retraités pour tenir compte de la modification de convention comptable mentionnée précédemment.

Rapprochement du bénéfice (de la perte) selon les PCGR et des fonds provenant de l'exploitation :

en milliers de dollars, sauf les montants par part^{4, 5}

	T3 2009	T2 2009	T1 2009	T4 2008	T3 2008	T2 2008	T1 2008	T4 2007
Gain (perte) de la période	92 \$	110 \$	(13 531) \$	(1 129) \$	(1 986) \$	(1 980) \$	(1 857) \$	(2 339) \$
Ajouter l'amortissement des éléments suivants :								
Immeubles productifs de revenu	6 332	6 529	7 480	6 927	6 906	6 709	6 926	6 014
Contrats de location existants acquis	5 841	6 414	8 451	7 385	7 011	7 598	8 624	6 620
Relations clients	2	2	2	2	5	6	5	6
Mesures incitatives à la prise à bail et frais de location	731	612	705	409	374	307	261	231
Mesures incitatives à la prise à bail amorties	71	63	65	110	–	–	–	–
(Gain) perte non réalisé(e) au titre des dérivés sur marchandises	297	60	204	68	1 092	(455)	(928)	–
Perte à la résiliation de la convention relative à Interplex II	–	7 287	–	–	–	–	–	–
(Gain) perte à la cession d'immeubles productifs de revenu	(403)	(7 988)	(591)	197	–	–	–	10
Charge (économie) d'impôts futurs	–	–	11 127	(211)	156	1 020	(417)	1 433
Autres ajustements								
Loyers provenant d'un immeuble ¹	–	–	300	300	300	300	300	300
Part des porteurs sans contrôle ²	–	58	33	79	34	14	138	–
Fonds provenant de l'exploitation	12 963 \$	13 147 \$	14 245 \$	14 137 \$	13 892 \$	13 519 \$	13 052 \$	12 275 \$
Fonds provenant de l'exploitation par part								
De base	0,39 \$	0,40 \$	0,43 \$	0,43 \$	0,42 \$	0,41 \$	0,40 \$	0,39 \$
Dilués	0,36 \$	0,39 \$	0,42 \$	0,42 \$	0,42 \$	0,41 \$	0,40 \$	0,39 \$
Nombre moyen pondéré de parts :								
De base ³	33 364	33 019	33 107	33 082	33 000	32 780	32 346	31 133
Dilué ³	38 838	34 146	34 234	34 209	34 197	34 020	33 519	31 197

1. Les fonds provenant de l'exploitation comprennent des loyers provenant d'un immeuble, lesquels représentent les produits en espèces qui ont été réalisés aux termes de la convention d'achat-vente d'Interplex II, qui n'ont pas été inscrits dans les produits aux états consolidés des résultats de la FPI du fait que le projet est en phase d'aménagement.
2. Les fonds provenant de l'exploitation comprennent le bénéfice attribuable à la part des porteurs sans contrôle, puisqu'il vise les parts de catégorie B qui sont comprises dans le nombre moyen pondéré de parts en circulation aux fins de ce calcul.
3. Le nombre moyen pondéré de parts ayant servi au calcul des fonds provenant de l'exploitation par part tient compte des parts de catégorie B émises par la filiale de la FPI, AXLP, à compter du quatrième trimestre de 2006. Dans la mesure où leur effet est dilutif, les options et les débetures convertibles sont prises en compte pour établir la moyenne pondérée diluée.
4. Les résultats de 2008 ont été retraités; se reporter à la note 2b des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2009 et 2008.
5. Les résultats de 2007 n'ont pas été retraités pour tenir compte de la modification de convention comptable mentionnée précédemment.

Avant le deuxième trimestre de 2009, le bénéfice distribuable et les fonds provenant de l'exploitation ont connu une tendance haussière grâce à la stratégie de croissance externe à la fois dynamique et disciplinée pratiquée par Artis. Ces mesures ont diminué aux deuxième et troisième trimestres de 2009 en raison de la cession de six immeubles commerciaux au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009. La direction estime que le portefeuille de la FPI présente un potentiel de croissance advenant que les loyers inférieurs au marché soient renouvelés à des taux plus élevés.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

en milliers de dollars	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2009	2008	2009	2008
Frais juridiques passés en charges	139 \$	27 \$	280 \$	81 \$
Frais juridiques capitalisés	295	–	873	273
Frais de services-conseils	715	642	2 103	1 858
Coûts d'acquisition capitalisés	–	240	–	502
Frais de gestion des immeubles	1 240	1 323	3 796	3 465
Commissions de renouvellement des baux capitalisés	450	1 188	1 111	2 671
Frais liés aux améliorations aux bâtiments capitalisés	1 035	2 759	2 418	9 682
Mesures incitatives à la prise à bail	23	–	113	–
Frais de service	–	–	198	–
Frais de consultation	–	13	–	13

La FPI a engagé des frais juridiques auprès d'un cabinet d'avocats associé à un fiduciaire de la FPI relativement aux placements par voie de prospectus, à des acquisitions d'immeubles et à des questions d'affaires d'ordre général. Le montant à payer au 30 septembre 2009 était de néant (néant au 31 décembre 2008).

La FPI a engagé des frais de services-conseils et des frais d'acquisition aux termes de la convention de gestion d'actifs conclue avec Marwest Management Canada Ltd. (« Marwest »), société qui appartient à certains fiduciaires et dirigeants de la FPI et est contrôlée par ceux-ci. Le montant à payer au 30 septembre 2009 s'élevait à 21 \$ (néant au 31 décembre 2008). Aux termes de la convention de gestion d'actifs, Marwest touche des honoraires de consultation annuels correspondant à 0,25 % du prix de base ajusté des actifs de la FPI, ainsi que des frais d'acquisition correspondant à 0,5 % du coût d'acquisition de chaque immeuble.

Artis a la possibilité de résilier la convention de gestion d'actifs dans certaines circonstances, notamment à tout moment à condition d'adresser un préavis de 120 jours à Marwest dans le cas où la FPI déciderait d'internaliser sa gestion, sans pénalité ni frais de résiliation (à moins que la résiliation en question n'ait lieu après une offre publique d'achat de la FPI, auquel cas Marwest a le droit de recevoir des frais de résiliation équivalant aux honoraires qu'elle aurait normalement reçus avant l'échéance de la convention). Marwest et les sociétés du même groupe (collectivement, le « groupe Marwest ») ont accordé à Artis un droit de premier refus sur les immeubles de bureaux, les commerces de détail et les immeubles industriels qui sont proposés au groupe Marwest ou aménagés par un membre du groupe Marwest. Ce droit de premier refus est valable tant que Marwest reste le gestionnaire des actifs de la FPI.

La FPI a engagé des frais de gestion d'immeubles, des commissions de renouvellement des baux et des frais liés aux améliorations locatives aux termes de la convention de gestion d'immeubles conclue avec Marwest. Le montant à payer au 30 septembre 2009 s'élevait à 85 \$ (546 \$ au 31 décembre 2008). En sa qualité de gestionnaire général d'immeubles de la FPI, Marwest a droit à des honoraires de gestion, à des commissions de renouvellement des baux et à des honoraires liés aux améliorations locatives à des taux commercialement raisonnables.

La FPI a engagé des frais liés aux améliorations aux bâtiments et aux mesures incitatives à la prise à bail qu'elle a payés à Marwest Construction Ltd., société apparentée à certains fiduciaires et dirigeants de la FPI. Le montant à payer au 30 septembre 2009 s'élevait à 40 \$ (292 \$ au 31 décembre 2008).

Les frais de service se rapportent aux services rendus en prévision de l'achat des immeubles Interplex II et Interplex III et pour la résiliation de ces conventions. Il n'y avait aucun montant à payer au 30 septembre 2009 (néant au 31 décembre 2008).

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

PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

Le solde des parts en circulation au 9 novembre 2009, déduction faite des parts de catégorie B, s'établit comme suit :

Parts en circulation au 30 septembre 2009	33 475 758
Émission de parts	3 400 000
Attributions excédentaires	510 000
Parts émises (RRD)	<u>19 168</u>
Parts en circulation au 9 novembre 2009	<u>37 404 926</u>

Le solde des options en cours au 9 novembre 2009 s'établit comme suit :

	Options en cours	Options pouvant être exercées
Options à 11,25 \$, émises le 8 décembre 2005	<u>217 036</u>	<u>145 938</u>

PERSPECTIVES POUR 2009

Selon le Conference Board du Canada, le PIB réel se repliera de 2,1 % au Canada en 2009, avant de se redresser pour atteindre une croissance de 2,9 %, prévue en 2010. Les perspectives dans l'Ouest canadien demeurent favorables; on s'attend en effet à une croissance de 2 % du PIB au Manitoba en 2010, tandis que l'Alberta, la Colombie-Britannique et la Saskatchewan prévoient réaliser une croissance du PIB supérieure à 3 % en 2010.

Les marchés canadiens de l'immobilier ont laissé voir des signes d'optimisme. Plus particulièrement, les marchés financiers ont été actifs grâce à un certain nombre de sociétés de placement immobilier et d'entreprises qui ont conclu avec succès des placements de titres de capitaux propres et de titres de créance au cours des derniers mois. De la même façon, on a remarqué une augmentation du volume d'opérations immobilières et les écarts de financement des emprunts hypothécaires semblent s'être réduits.

Au 30 septembre 2009, la trésorerie et les équivalents de trésorerie d'Artis se chiffraient à 23 042 \$. La situation de trésorerie s'est améliorée après le 30 septembre 2009 grâce à un certain nombre d'opérations conclues depuis la fin de la période.

Le 1^{er} octobre 2009, la vente de Willowglen Business Plaza a été conclue. L'immeuble a été vendu pour un montant de 28 320 \$, ce qui représente un taux de capitalisation d'environ 8,3 %. La FPI prévoit constater un gain record d'environ 4 652 \$ relatif à cette opération au quatrième trimestre de 2009. Parallèlement à la vente, Artis a acquis auprès du vendeur un immeuble industriel à vocation multiple nouvellement aménagé et des terrains à aménager à Airdrie, en Alberta, pour un prix d'achat de 4 600 \$. Artis a réalisé un produit en espèces d'environ 4 422 \$ à la conclusion de ces opérations.

Le 6 octobre 2009, un appel public à l'épargne visant 3 400 000 parts au prix de 9,00 \$ la part pour un produit brut total de 30 600 \$ a été conclu. Le 22 octobre 2009, l'option pour attributions excédentaires a été exercée, et 510 000 parts supplémentaires ont été émises, pour un produit supplémentaire de 4 590 \$.

Le 6 octobre 2009, la FPI a obtenu un nouveau prêt hypothécaire de 10 300 \$ de cinq ans assorti d'un taux d'intérêt de 5,4 %, garanti par trois immeubles non grevés situés à Fort McMurray, en Alberta.

Le 29 octobre 2009, la FPI a acquis le portefeuille d'immeubles industriels de Winnipeg d'ING Canada. Le portefeuille, qui comprend 13 immeubles, a été acquis pour une contrepartie de 42 700 \$, réglée en espèces. Artis a obtenu un engagement pour 27 500 \$ du nouveau financement hypothécaire d'une durée de 10 ans portant intérêt au taux de 6,3 % par année.

Le 1^{er} novembre 2009, la vente de Franklin Showcase Warehouse, un immeuble industriel situé à Calgary, en Alberta, a été conclue. Cet immeuble a été vendu pour 6 000 \$, ce qui représente un taux de capitalisation d'environ 8,2 %. Artis a réalisé un produit en espèces de 2 290 \$ dans le cadre de cette vente et prévoit enregistrer un gain d'environ 621 \$ au quatrième trimestre de 2009.

En plus de sa trésorerie, la FPI dispose d'un montant de 29 300 \$ non utilisé de sa ligne de crédit. Le solde non utilisé pourra servir à financer de futures acquisitions, une tranche maximale de 10 000 \$ de la facilité de crédit non utilisée pourrait être utilisée aux fins générales de l'entreprise, une tranche maximale de 10 000 \$ pourrait permettre de fournir du financement mezzanine et une tranche maximale de 7 500 \$ pourrait être affectée à l'achat de parts dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la FPI. Au troisième trimestre de 2009, Artis a exercé son option et a reporté la date d'échéance de la ligne de crédit au 28 septembre 2010.

Les acquisitions et cessions récentes auront une incidence sur le rendement financier d'Artis au cours des périodes à venir. Grâce à une plus grande disponibilité du capital, à une plus grande clarté en ce qui concerne les frais de financement et à un marché des capitaux plus fort, la direction est optimiste quant aux possibilités de réaffecter du capital à de nouvelles occasions de croissance.

La direction est d'avis que le portefeuille présente des possibilités de croissance, puisque les loyers inférieurs au marché viendront à échéance et qu'ils seront renouvelés ou reloués à des taux plus élevés. Artis revoit de façon continue les taux de location en vigueur sur le marché pour la totalité de son portefeuille. La direction estime que les taux de location moyens pondérés du marché au 30 septembre 2009 pour le reste des contrats venant à échéance d'ici la fin de 2009 et pour les contrats venant à échéance en 2010 sont environ 14,3 % et 13,8 % plus élevés que les taux en vigueur à l'échéance.

Le risque de financement, le risque de crédit et le risque associé au renouvellement des contrats de location comptent toujours parmi les préoccupations les plus importantes. Artis est d'avis qu'elle sera en bonne position pour faire face à ces défis pour les raisons suivantes :

- la FPI Artis a un ratio emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire/valeur comptable brute de 47,7 %, en baisse comparativement au 31 décembre 2008 où il s'établissait à 51,6 %. Au troisième trimestre de 2009, Artis a pris des mesures à l'égard de tous les emprunts hypothécaires restants qui venaient à échéance en 2009. Il n'y a plus d'autres emprunts hypothécaires à refinancer en 2009. Au 30 septembre 2009, une tranche d'environ 12,3 % des emprunts hypothécaires viennent à échéance en 2010, et 6,6 % en 2011. Le montant moyen des emprunts hypothécaires qui feront l'objet d'un refinancement en 2010 et en 2011 s'élève à 6,5 M\$ et à 7,0 M\$, respectivement. La direction discute actuellement avec divers prêteurs au sujet des refinancements de 2010 et de 2011;
- le plus important locataire de la FPI Artis est AMEC Americas Ltd., qui compte pour 6,0 % des produits bruts de la FPI. Aucun autre locataire du portefeuille ne compte pour plus de 5,0 % des produits bruts. Au 30 septembre 2009, les organismes nationaux ou gouvernementaux occupaient environ 62,8 % du portefeuille de la FPI;
- au 30 septembre 2009, 2,8 % de la superficie locative du portefeuille devait venir à échéance d'ici la fin de 2009. Une proportion de 82,1 % des contrats venant à échéance restants ont été renouvelés ou de nouvelles ententes de location ont été conclues. À ce jour, 96,3 % de l'ensemble du programme de location pour 2009 a été complété; le taux de conservation des locataires pour l'exercice s'est élevé à environ 73 %. Environ 15,8 % de la superficie locative du portefeuille viendra à échéance en 2010 et, à ce jour, 19,7 % des contrats venant à échéance ont été renouvelés.

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 l'ouest du Canada, la majorité des immeubles, mesurés selon la superficie locative brute, étant dans la province d'Alberta. Par conséquent, nos immeubles subissent l'incidence de facteurs qui influent, de façon particulière, sur les marchés immobiliers de l'Alberta, de la Colombie-Britannique, de la Saskatchewan et du Manitoba. Ces facteurs peuvent différer de ceux qui ont une incidence sur les marchés immobiliers ailleurs au Canada. Si la situation du marché immobilier de l'ouest du Canada se détériorait par rapport à la conjoncture du marché immobilier dans d'autres régions, nos produits et nos résultats d'exploitation pourraient être plus touchés que ceux des FPI dont les emplacements géographiques sont plus diversifiés à l'échelle du Canada. Notre capacité à gérer les risques grâce à une plus grande diversification géographique est actuellement limitée. Alors que l'on s'attend à ce que le Manitoba continue de connaître une croissance en 2009, le ralentissement économique en Saskatchewan, en Colombie-Britannique et en Alberta pourrait avoir une incidence sur les résultats de la FPI.

FINANCEMENT PAR EMPRUNT

Artis sera soumise aux risques liés au financement par emprunt. Vu la conjoncture économique actuelle, les prêteurs pourraient resserrer leurs normes en matière de prêts, de sorte que le financement disponible sera moindre ou que les conditions seront moins favorables que celles de sa dette actuelle. Il est impossible de garantir qu'Artis sera en mesure de refinancer sa dette actuelle à des conditions qui lui sont 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 envisage de répartir le renouvellement des principaux contrats de location touchant les immeubles en fonction du moment où la dette hypothécaire sur ces immeubles doit être refinancée. D'autre part, la direction cherche à obtenir du financement auprès d'un grand nombre de prêteurs, et ce, pour chacun des immeubles. Enfin, lorsque c'est pertinent, les modalités des emprunts hypothécaires sont conçues de façon à ce que le risque lié au financement par emprunt soit équilibré pour tout exercice donné.

RISQUE DE CRÉDIT ET RÉPARTITION DES LOCATAIRES

Artis est exposée au risque de non-paiement de la part des locataires. La direction atténue ce risque en cherchant à acquérir des immeubles de catégories d'actif différentes. En outre, la direction cherche à acquérir des immeubles visés par des contrats de location comportant des clauses restrictives exhaustives et bien définies. Au 30 septembre 2009, les locataires qui sont des organismes gouvernementaux comptent pour 10,0 % des produits bruts de la FPI et occupent 8,4 % de la SLB. Les dix principaux locataires de la FPI (à l'exclusion des organismes gouvernementaux) sont essentiellement des détaillants ou des entreprises affichant une cote de crédit élevée. Comme il est indiqué ci-dessous, le plus important locataire, selon les produits bruts, est AMEC Americas Ltd., fournisseur mondial de services de consultation, d'ingénierie et de gestion de projets dans les secteurs de l'énergie, de l'électricité et de la transformation. AMEC Americas Ltd. est inscrite à la Bourse de Londres et ses produits annuels sont supérieurs à 2,6 G\$. Le deuxième locataire en importance, selon les produits bruts, est TransAlta Corporation, une entreprise multinationale cotée BBB par Standard & Poor's dont la capitalisation boursière se chiffre à près de 4,0 G\$.

Liste des 20 principaux locataires selon les produits bruts

Locataire	% du total des produits bruts	SLB	% du total de la SLB	Durée résiduelle moyenne pondérée du contrat de location
AMEC Americas Ltd.	6,0 %	199 672	3,2 %	3,92
TransAlta Corporation	3,6 %	336 041	5,4 %	13,67
Birchcliff Energy	2,5 %	58 769	0,9 %	8,17
Credit Union Central	2,2 %	90 053	1,4 %	2,25
Sobeys	2,2 %	150 156	2,4 %	10,85
Bell Canada	1,8 %	76 017	1,2 %	6,75
Shoppers Drug Mart	1,5 %	85 397	1,4 %	6,01
MTS Allstream	1,4 %	75 986	1,2 %	17,26
Q9 Networks Inc.	1,3 %	34 720	0,6 %	6,92
Komex International	1,2 %	52 073	0,8 %	2,16
Cineplex Odeon	1,1 %	64 830	1,0 %	10,84
BW Technologies (Honeywell)	1,0 %	61 847	1,0 %	7,21
The Brick	0,9 %	62 747	1,0 %	7,52
Columbia College Corp	0,9 %	44 792	0,7 %	4,83
NOVA Chemicals Corporation	0,8 %	36 001	0,6 %	0,92
Jysk Linen'N Furniture	0,7 %	69 260	1,1 %	4,46
Geologic Systems	0,7 %	30 411	0,5 %	3,08
Canadian Bank Institute Ltd.	0,7 %	27 407	0,4 %	7,27
Red River Packaging	0,6 %	196 254	3,1 %	5,00
DC Energy Group Inc.	0,6 %	17 170	0,3 %	2,50
Total	31,7 %	1 769 603	28,2 %	7,84

Organismes gouvernementaux selon les produits bruts

Locataire	% du total des produits bruts	SLB	% du total de la SLB	Durée résiduelle moyenne pondérée du contrat de location
Gouvernement fédéral	4,8 %	218 204	3,5 %	6,46
Gouvernements provinciaux	3,8 %	209 542	3,3 %	2,13
Organismes municipaux ou civiques	1,4 %	97 716	1,6 %	3,78
Total	10,0 %	525 462	8,4 %	3,62

Durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (pour l'ensemble du portefeuille) 4,9

RISQUE ASSOCIÉ AU RENOUVELLEMENT DES CONTRATS DE LOCATION

La valeur des immeubles de revenu 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 pourra être remplacé. Un ralentissement de l'économie canadienne aurait une incidence négative sur la demande de locaux dans les immeubles de commerces de détail et de bureaux et dans les immeubles industriels à l'échelle du Canada, ce qui donnerait lieu à un accroissement du risque de non-renouvellement des contrats de location venant à échéance à court terme.

Le tableau suivant détaille le calendrier des échéances du portefeuille.

Échéance	Bureau de					Total
	Colombie-Britannique	Saskatchewan	Manitoba	Alberta	Calgary seulement	
2009	0,0 %	0,3 %	1,1 %	1,4 %	0,5 %	2,8 %
2010	0,4 %	1,4 %	6,9 %	7,1 %	1,9 %	15,8 %
2011	0,2 %	0,8 %	5,5 %	9,4 %	5,3 %	15,9 %
2012	1,3 %	0,3 %	2,7 %	4,3 %	2,3 %	8,6 %
2013	0,3 %	1,9 %	4,3 %	8,1 %	5,1 %	14,6 %
2014	0,5 %	0,9 %	5,0 %	4,1 %	1,5 %	10,5 %
2015 et par la suite	1,9 %	2,0 %	4,2 %	18,3 %	7,1 %	26,4 %
Baux au mois	0,3 %	0,0 %	0,2 %	0,4 %	0,1 %	0,9 %
Locaux libres	0,9 %	0,0 %	0,9 %	2,7 %	2,2 %	4,5 %
Total de la SLB	362 102	476 230	1 928 010	3 496 318	1 622 799	6 262 660

Le portefeuille d'Artis est constitué d'une proportion importante d'immeubles de bureaux situés à Calgary. Un grand nombre de nouveaux projets de construction sont en cours sur le marché des immeubles de bureaux de Calgary, lesquels devraient être complétés à diverses dates échelonnées entre 2009 et 2012. Tous ces nouveaux projets n'ont pas encore fait l'objet de contrats de location, et certains des immeubles de la FPI feront concurrence aux nouveaux immeubles, accroissant ainsi le risque associé au renouvellement des contrats de location. L'exposition d'Artis au risque associé au renouvellement des contrats de location sur le marché des immeubles de bureaux de Calgary est limitée à une superficie de 7 460 pi² pour le reste de 2009 et à 116 813 pi² en 2010.

Au 30 septembre 2009, une proportion de 2,8 % de la superficie locative du portefeuille devait venir à échéance avant la fin de 2009. Une proportion de 82,1 % des contrats venant à échéance restants ont été renouvelés ou de nouvelles ententes de location ont été conclues. À ce jour, 96,3 % de l'ensemble du programme de location pour 2009 a été complété; le taux de conservation des locataires pour l'exercice s'est élevé à environ 73 %. Environ 15,8 % de la superficie locative du portefeuille viendra à échéance en 2010 et, à ce jour, 19,7 % des contrats venant à échéance ont été renouvelés. La durée moyenne pondérée du bail jusqu'à l'échéance de tous les contrats figurant au portefeuille est de 4,9 ans; pour les dix principaux locataires (qui représentent 23,7 % des produits bruts du portefeuille au 30 septembre 2009), la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance est de 9,0 années.

RISQUE FISCAL

Le 22 juin 2007, les nouvelles règles relatives aux EIPD (décrites plus en détail précédemment sous la rubrique « Impôts futurs ») ont été promulguées. Les nouvelles règles prévoient que certaines distributions effectuées par une entité intermédiaire de placement déterminée (« EIPD ») ne seront plus déductibles au moment de calculer le bénéfice imposable de cette EIPD, et que cette dernière sera assujettie à l'impôt sur les distributions à un taux essentiellement équivalent au taux d'imposition général applicable à une société par actions canadienne. Toutefois, les distributions versées par une EIPD à titre de remboursements de capital ne seraient généralement pas assujetties à l'impôt.

Les nouvelles règles relatives aux EIPD ne s'appliquent pas aux fiducies de placement immobilier qui satisfont aux conditions prescrites relativement à la nature de leurs actifs et de leurs bénéficiaires (les « conditions relatives aux FPI »). Pour remplir les conditions relatives aux FPI, une fiducie doit réussir certains tests techniques qui pourraient ne pas convenir entièrement aux biens immobiliers et aux structures d'activités habituels. Avant la fin de 2008, la FPI a entrepris diverses activités de restructuration afin de se soumettre aux exigences liées aux conditions relatives aux FPI, et la FPI prévoit se conformer à ces exigences, de sorte que les nouvelles règles relatives aux EIPD ne s'appliqueront pas à la FPI en 2009 ni au cours des exercices ultérieurs. Toutefois, rien ne garantit que la FPI sera en mesure de satisfaire aux conditions relatives aux FPI de façon à ce que la FPI ne soit pas assujettie à l'impôt en vertu des nouvelles règles relatives aux EIPD.

En vertu des nouvelles règles relatives aux EIPD, une filiale intermédiaire de la FPI peut aussi constituer une EIPD. Certaines modifications techniques apportées à la définition des EIPD afin d'exclure certaines filiales intermédiaires d'une EIPD pouvant satisfaire à certaines conditions relatives à la propriété ont été adoptées le 12 mars 2009.

AUTRES RISQUES

Outre les risques décrits précédemment, la FPI est soumise à plusieurs autres risques, y compris des risques concernant le manque de liquidité des placements immobiliers ainsi que les risques liés aux activités de refinancement, aux fluctuations des taux d'intérêt, aux pertes générales non assurées et aux questions d'ordre environnemental éventuelles.

La FPI peut également être soumise à des risques liés aux baux immobiliers et aux baux du dessus 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 envers le personnel clé et envers Marwest à titre de gestionnaire des actifs.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

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

RÉPARTITION DU PRIX D'ACHAT DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

La FPI a adopté les exigences de l'abrégé des délibérations CPN-140, Comptabilisation des contrats de location-exploitation acquis dans le cadre d'une acquisition d'actifs ou d'un regroupement d'entreprises. Selon cet abrégé, une entreprise qui acquiert un bien immobilier dans le cadre d'une acquisition d'actifs ou d'un regroupement d'entreprises doit attribuer une fraction du prix d'achat aux contrats de location-exploitation existants faisant partie de l'acquisition du bien immobilier, en fonction de leur juste valeur. L'adoption de cette norme a donné naissance à des actifs et à des passifs incorporels, lesquels sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée du contrat de location et sur les périodes de renouvellement non résiliables, le cas échéant. Si un locataire libère la superficie qu'il a louée avant la fin du contrat de location et que certains paiements de loyer n'ont pas été effectués, tout solde non amorti des actifs ou des passifs incorporels sera radié.

La répartition du prix d'achat aux immeubles productifs de revenu et aux actifs et passifs incorporels respectifs et l'amortissement connexe des actifs exigent la formulation d'estimations et l'exercice du jugement de la direction.

DÉPRÉCIATION DES ACTIFS

Aux termes des PCGR du Canada, la FPI est tenue de ramener à la juste valeur les actifs ayant subi une baisse de valeur. Les actifs les plus importants de la FPI sont des investissements dans des immeubles productifs de revenu.

La juste valeur des investissements dans les immeubles productifs de revenu dépend des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation futurs prévus au cours de la période de détention prévue. L'examen des flux de trésorerie prévus fait appel à des hypothèses portant sur le taux d'occupation estimatif, les loyers et la valeur résiduelle. Outre l'examen des flux de trésorerie prévus, la FPI évalue l'évolution de la situation commerciale et d'autres facteurs qui peuvent avoir une incidence sur la valeur finale de l'immeuble. Ces hypothèses peuvent ne pas se réaliser.

Si ces facteurs donnaient lieu à une valeur comptable supérieure au total des flux de trésorerie non actualisés qui devraient résulter de l'utilisation directe et de la sortie éventuelle de l'immeuble, une perte de valeur serait constatée.

AMORTISSEMENT

La FPI amortit le coût des immeubles productifs de revenu selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée de vie estimative de l'actif sous-jacent. En ce qui concerne les bâtiments et les droits de tenure à bail, la direction évalue habituellement la période d'amortissement à au plus 40 ans et dans le cas des parcs de stationnement, à 20 ans. Les améliorations locatives sont amorties sur la durée résiduelle du contrat de location et des périodes de renouvellement prévues.

RÉPARTITION DES DÉBENTURES CONVERTIBLES

La FPI a émis des débentures convertibles, lesquelles correspondent à un instrument financier hybride. Le produit de ces émissions est réparti entre leur composante passif et leur composante capitaux propres. Le taux d'actualisation appliqué aux fins de la répartition est établi par la direction.

ESTIMATION DES IMPÔTS FUTURS

Les impôts futurs sont estimés en fonction des écarts temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs inscrits dans les états financiers consolidés de la FPI et la valeur fiscale de ces actifs et passifs établie en vertu des lois fiscales en vigueur. Des actifs d'impôts futurs sont enregistrés lorsqu'il est plus probable qu'improbable qu'ils se réaliseront avant leur échéance. Cette hypothèse est fondée sur la meilleure estimation de la direction quant aux circonstances et événements futurs, notamment le calendrier et le montant du bénéfice imposable futur prévu, et elle sera réévaluée de façon périodique. Les variations des estimations et hypothèses peuvent avoir une incidence sur la valeur des actifs d'impôts futurs, donnant lieu à une charge ou à une économie d'impôts.

MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

À compter du 1^{er} janvier 2008, la FPI a adopté trois nouvelles conventions comptables : le chapitre 1535, intitulé « Informations à fournir concernant le capital », le chapitre 3862, intitulé « Instruments financiers – information à fournir », et le chapitre 3863, intitulé « Instruments financiers – présentation ».

Selon le chapitre 1535, l'entité doit fournir des informations sur ses objectifs, politiques et procédures de gestion du capital et des données quantitatives sur les éléments que l'entité considère comme faisant partie du capital.

Les chapitres 3862 et 3863 remplacent le chapitre 3861, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir et présentation ». Ces nouveaux chapitres modifient et améliorent les obligations quant aux informations à fournir et reprennent certaines exigences de présentation existantes. Ces nouveaux chapitres exigent que des informations soient fournies sur la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers et sur la façon dont l'entité gère ces risques.

En outre, une nouvelle norme comptable a été publiée en février 2008. Le chapitre 3064, intitulé « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », remplace les chapitres 3062 et 3450, intitulés respectivement « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels » et « Frais de recherche et de développement ». Ce nouveau chapitre établit des normes de comptabilisation, d'évaluation et d'information applicables aux écarts d'acquisition et aux actifs incorporels. Cette norme est en vigueur pour l'exercice 2009 de la FPI.

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (le « CNC ») a confirmé que les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») entreront en vigueur pour les périodes intermédiaires et annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011 pour les sociétés canadiennes à but lucratif ayant une obligation publique de rendre des comptes. Les IFRS remplaceront les PCGR du Canada pour ces entreprises. Des données correspondantes selon les IFRS pour l'exercice antérieur devront aussi être présentées. Ces nouvelles normes seront en vigueur pour la FPI au premier trimestre de 2011.

La FPI a entrepris le processus de passage des PCGR actuels aux IFRS. Elle a formé une équipe de projet dirigée par le chef des finances et constituée de représentants de divers secteurs de l'organisation afin de planifier et de réaliser un passage sans heurts aux IFRS. Un suivi au comité de vérification du conseil des fiduciaires sur l'avancement du projet de mise en œuvre des IFRS est effectué sur une base régulière.

Les principaux éléments du plan actuellement en cours comprennent, sans s'y limiter :

- des séances de formation continue pour les employés;
- une évaluation de l'application de la norme IFRS 1, Première adoption des Normes internationales d'information financière, qui fournit des lignes directrices sur la première adoption des IFRS et prévoit des exemptions facultatives limitées à des dispositions précises de certaines normes IFRS;
- une évaluation de l'incidence des normes comptables IFRS sur les activités de la FPI;
- l'élaboration d'une stratégie et d'un processus d'évaluation des biens immobiliers;
- l'adoption de systèmes d'information compatibles avec les exigences des IFRS.

La direction de la FPI évalue actuellement l'incidence éventuelle des IFRS sur les états financiers consolidés. Il s'agira d'un processus continu, puisque les nouvelles normes et recommandations sont publiées par l'International Accounting Standards Board et le CNC. Le rendement financier et la situation financière consolidés de la FPI présentés dans nos états financiers actuels selon les PCGR pourraient varier de façon importante lorsqu'ils seront présentés selon les IFRS.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

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

Au 30 septembre 2009, 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* sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs. À la lumière des résultats de cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information de la FPI étaient efficaces au 30 septembre 2009.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

La direction est responsable de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne à l'égard de l'information financière adéquat afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers aux fins de la publication de l'information financière en conformité avec les PCGR. Le chef de la direction et le chef des finances de la FPI ont évalué, ou ont fait évaluer, la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la FPI (comme il est défini dans le *Règlement 52-109* portant sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires) au 30 septembre 2009.

Il n'y a eu aucun changement concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière survenu pendant la période terminée le 30 septembre 2009 qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur le contrôle interne 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 il s'agit d'une entreprise en pleine croissance, la direction de la FPI prévoit qu'elle apportera constamment des améliorations à ses systèmes de contrôle et à ses procédures.