



Rapport de gestion Premier trimestre de 2011

Symboles à la Bourse TSX : AX.UN AX.DB.C AX.DB.E AX.DB.F AX.DB.G

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion portant sur la situation financière et les résultats opérationnels d'Artis Real Estate Investment Trust (« Artis » ou la « FPI ») doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés intermédiaires non audités de la FPI pour le trimestre clos le 31 mars 2011, y compris les notes annexes. Le présent rapport de gestion a été préparé compte tenu des transactions et des événements importants survenus jusqu'au 18 mai 2011 inclusivement. D'autres documents d'information concernant Artis, notamment la notice annuelle la plus récente de la FPI, ont été déposés auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières applicables et peuvent être consultés à l'adresse www.sedar.com ou sur notre site Web au www.artisreit.com.

MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport de gestion contient des déclarations prospectives. Par conséquent, toutes les déclarations autres que les déclarations de faits historiques figurant dans ce rapport de gestion peuvent constituer des déclarations prospectives. Plus précisément, les déclarations se rapportant aux résultats opérationnels, au rendement et aux réalisations futurs de la FPI constituent des déclarations prospectives. 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 déclarations prospectives.

Artis est sujette à des incertitudes et à des risques importants qui pourraient faire en sorte que ses résultats, son rendement ou ses réalisations réels soient considérablement différents des résultats, du rendement ou des réalisations futurs explicites ou implicites figurant dans les déclarations prospectives. Ces risques comprennent, notamment, les risques associés à la propriété de biens immobiliers, la disponibilité des flux de trésorerie, les pertes générales non assurées, les acquisitions futures d'immeubles, les questions d'ordre environnemental, les questions d'ordre fiscal, le financement par emprunt, la responsabilité des porteurs de parts, les conflits d'intérêts éventuels, la dilution éventuelle, la dépendance envers le personnel clé, les changements apportés à la législation et les changements apportés au traitement fiscal des fiducies. Artis ne peut garantir aux investisseurs que les résultats réels seront conformes aux déclarations prospectives, et Artis se dégage de toute obligation de mettre celles-ci à jour ou de les réviser pour refléter de nouveaux événements ou de nouvelles circonstances. La présente mise en garde porte sur toutes les déclarations prospectives contenues dans le présent rapport de gestion.

AVIS CONCERNANT LES MESURES NON DÉFINIES PAR LES PCGR

Le résultat opérationnel net des immeubles, le résultat distribuable et les flux de trésorerie liés aux opérations sont des mesures non définies par les PCGR que les fiducies de placement immobilier canadiennes utilisent couramment pour mesurer le rendement financier. Le terme « PCGR » désigne les principes comptables généralement reconnus décrits dans le *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») – Comptabilité*, lesquels s'appliquent à la date à laquelle est fait tout calcul utilisant les PCGR. À titre d'entreprise ayant une obligation d'information du public, Artis adopte les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») décrites à la Partie I du *Manuel de l'ICCA – Comptabilité*.

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

Artis calcule le résultat distribuable de façon à refléter l'encaisse distribuable, qui est définie dans la déclaration de fiducie de la FPI comme étant le résultat net conformément aux PCGR, assujetti à 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 profits 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 résultat distribuable est une mesure pertinente aux fins de l'évaluation du rendement opérationnel de la FPI à l'égard de l'atteinte de ses objectifs.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Artis calcule les flux de trésorerie liés aux opérations d'une façon essentiellement conforme aux directives de l'Association des biens immobiliers du Canada (l'« ABIC »), publiées en juin 2010 à l'intention des entités qui adoptent les IFRS. Ces directives comprennent d'autres ajustements à la définition des flux de trésorerie liés aux opérations telle qu'elle est établie en vertu des IFRS comparativement à l'ancienne définition. La direction est d'avis que les flux de trésorerie liés aux opérations sont une mesure pertinente aux fins de l'évaluation du rendement opérationnel de la FPI à l'égard de l'atteinte de ses objectifs.

Le résultat opérationnel net des immeubles, le résultat distribuable et les flux de trésorerie liés aux opérations ne sont pas des mesures définies par les IFRS. Le résultat opérationnel net des immeubles, le résultat distribuable et les flux de trésorerie liés aux opérations n'ont pas pour objet de représenter le résultat opérationnel de la période, ni celui dégagé par un immeuble donné, pas plus qu'ils ne devraient être considérés comme des mesures de remplacement du résultat net, des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles ou d'autres mesures du rendement financier établies conformément aux IFRS. Le lecteur doit par ailleurs garder à l'esprit que le résultat opérationnel net des immeubles, le résultat distribuable et les flux de trésorerie liés aux opérations établis par Artis peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

TABLE DES MATIÈRES

APERÇU	4
Principaux objectifs	4
Stratégie de placement aux États-Unis	5
Sommaire du portefeuille	6
FAITS SAILLANTS DU PREMIER TRIMESTRE DE 2011	8
Croissance du portefeuille	8
Activités de financement	9
Internalisation de la gestion des actifs	9
Distributions	9
PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES	10
NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE	10
ANALYSE DES RÉSULTATS OPÉRATIONNELS	15
Produits et résultat opérationnel net des immeubles	15
Croissance du résultat opérationnel net des immeubles comparables	15
Résultat opérationnel net des immeubles par type d'actif	16
Résultat opérationnel net des immeubles par région	17
Taux d'occupation du portefeuille	17
Activités de location du portefeuille et délais d'expiration des contrats de location	18
Charges d'intérêts	23
Charges du siège social	24
Perte de change	24
Économie d'impôt sur le résultat	24
Coûts de transaction	25
Perte sur instruments financiers	25
Profit (perte) latent(e) lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	25
Autres éléments du résultat global	26
Bénéfice distribuable et distributions	26
Distributions	28
Flux de trésorerie liés aux opérations	29
ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE	31
Actif	31
Passif	34
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	36
SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT	36
Obligations contractuelles	36
SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES	37
TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES	40
DONNÉES SUR LES PARTS EN CIRCULATION	41
PERSPECTIVES POUR 2011	41
RISQUES ET INCERTITUDES	42
Propriété des immeubles	42
Taux d'intérêt et financement par emprunt	43
Risque de crédit et répartition des locataires	43
Risque associé au renouvellement des contrats de location	44
Risque fiscal	45
Risque de change	46
Autres risques	46
ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES	46
Évaluation des immeubles de placement	46
Évaluation des débentures convertibles	47
Évaluation des actifs et passifs d'impôt différé	47
CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES	47
CONTRÔLES ET PROCÉDURES	47
Contrôle interne à l'égard de l'information financière	47
Contrôles et procédures de communication de l'information	48

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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 application, auraient pour effet de convertir Artis en une fiducie à capital fixe. Au 18 mai 2011, les fiduciaires d'Artis n'avaient pas encore mis en application lesdites modifications.

Certains des titres de la FPI sont inscrits à la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX »). Les parts de fiducie de la FPI (les « parts ») se négocient sous le symbole AX.UN, et les débentures convertibles de série C, de série E, de série F et de série G de la FPI se négocient sous les symboles AX.DB.C, AX.DB.E, AX.DB.F et AX.DB.G, respectivement. Au 18 mai 2011, il y avait 75 924 916 parts d'Artis en circulation et 1 068 500 options d'Artis en circulation (se reporter à la rubrique « Données sur les parts en circulation » pour un complément d'information).

PRINCIPAUX OBJECTIFS

L'objectif principal d'Artis vise à maximiser le rendement total pour les porteurs de parts. Ce rendement inclut des distributions en espèces mensuelles stables, fiables et efficaces d'un point de vue fiscal ainsi que l'appréciation à long terme de la valeur des parts d'Artis.

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

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

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

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

STRATÉGIE DE PLACEMENT AUX ÉTATS-UNIS

Au 31 mars 2011, environ 11,3 % des immeubles du portefeuille d'Artis, selon le résultat opérationnel net des immeubles annualisé, se trouvent aux États-Unis. Dans le passé, les immeubles commerciaux aux États-Unis étaient plus coûteux et offraient des rendements excluant le facteur d'endettement inférieurs, par rapport à des immeubles comparables au Canada. La situation a changé, et les investisseurs canadiens peuvent acquérir des immeubles de qualité aux États-Unis qui génèrent des rendements relativement plus élevés que ceux d'immeubles au Canada. La direction d'Artis est d'avis que cette situation ne durera pas longtemps et elle a décidé d'en tirer parti et d'appliquer une démarche disciplinée aux fins de l'acquisition d'immeubles aux États-Unis, laquelle s'établit comme suit :

- Le pourcentage total des immeubles situés aux États-Unis compris dans le portefeuille d'Artis n'excédera pas 20 %, d'après le résultat opérationnel net des immeubles pro forma.
- Le rendement excluant le facteur d'endettement sera relatif et supérieur au rendement tiré d'immeubles comparables au Canada.
- Du financement hypothécaire conventionnel à faible taux d'intérêt sera disponible.
- Des services locaux de qualité de gestion des immeubles fournis par des tiers seront disponibles.
- Les immeubles seront des immeubles de « nouvelle génération », ce qui réduira l'âge moyen des immeubles du portefeuille d'Artis.
- Le profil de crédit et les délais d'expiration des contrats de location des locataires des immeubles seront plus prudents que ceux liés à des immeubles comparables au Canada, ce qui améliorera le profil de crédit de l'ensemble du portefeuille d'Artis.

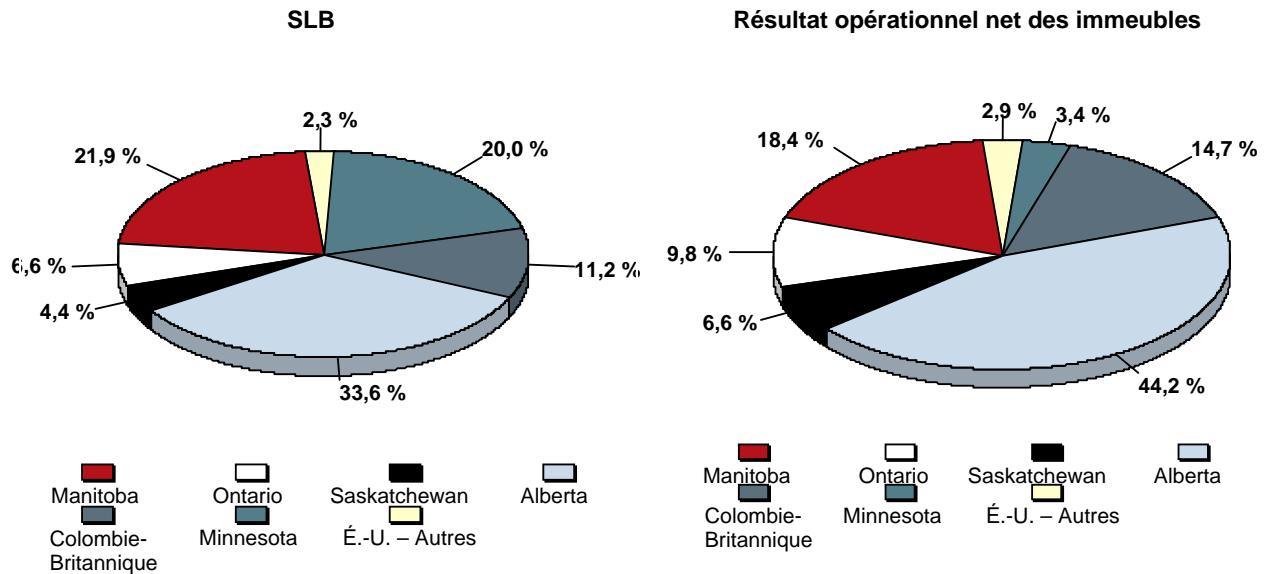
ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

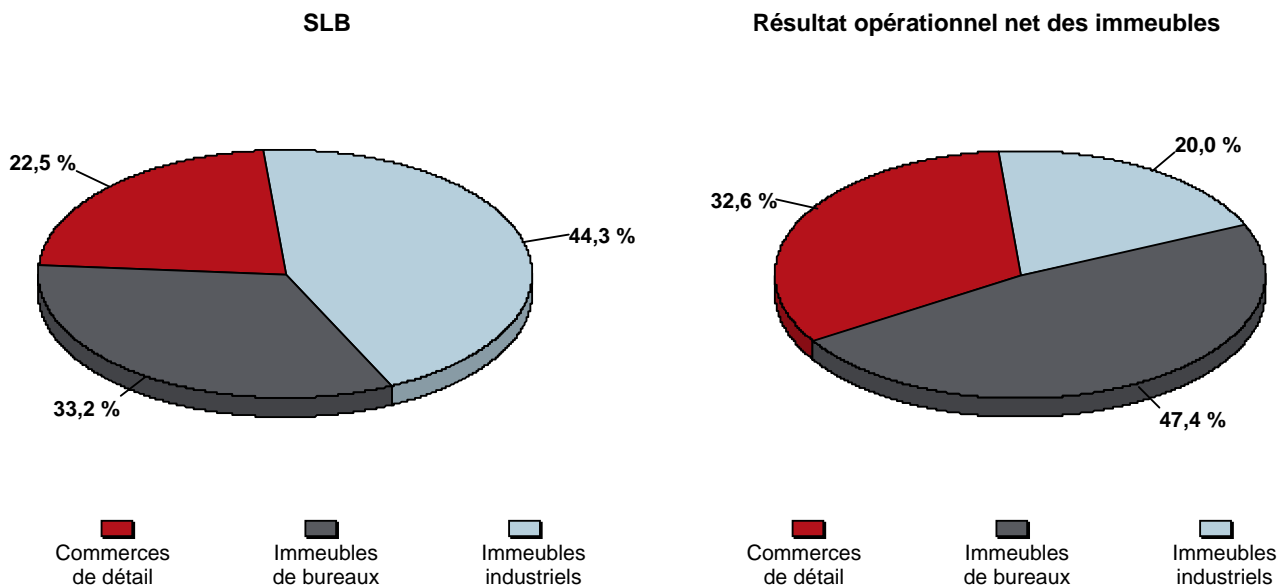
SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 31 mars 2011, le portefeuille de la FPI était composé de 146 immeubles commerciaux d'une superficie locative brute (« SLB ») totalisant environ 14 398 milliers de pieds carrés (pi²).

Diversification par région :



Diversification par type d'actif :



ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Portefeuille par type d'actif au 31 mars 2011 (en milliers de pi²)¹

Type d'actif	Municipalité	Province/ État	Nombre d'immeubles	Quote-part de la superficie locative détenue	% de la SLB du portefeuille	Taux d'occupation (%)	% réservé ²
Immeubles industriels							
industriels	Acheson	Alberta	2	265	1,9 %	100,0 %	100,0 %
	Calgary	Alberta	7	596	4,1 %	97,6 %	97,6 %
	Delta	C.-B.	1	70	0,5 %	100,0 %	100,0 %
	Edmonton	Alberta	6	734	5,1 %	98,4 %	99,4 %
	Mississauga	Ontario	1	158	1,1 %	91,4 %	94,6 %
	Nisku	Alberta	1	23	0,2 %	100,0 %	100,0 %
	Red Deer	Alberta	1	126	0,9 %	85,2 %	85,2 %
	Saskatoon	Sask.	1	163	1,1 %	100,0 %	100,0 %
	Winnipeg	Manitoba	28	1 696	11,8 %	97,3 %	98,5 %
Immeubles industriels – total			48	3 831	26,7 %	97,3 %	98,1 %
Immeubles de bureaux							
bureaux	Burnaby	C.-B.	2	389	2,7 %	100,0 %	100,0 %
	Calgary	Alberta	11	1 336	9,3 %	94,8 %	95,1 %
	Edmonton	Alberta	1	29	0,2 %	100,0 %	100,0 %
	Mississauga	Ontario	2	244	1,7 %	93,8 %	98,0 %
	Nanaimo	C.-B.	2	68	0,5 %	100,0 %	100,0 %
	Red Deer	Alberta	1	149	1,0 %	71,3 %	98,9 %
	Toronto	Ontario	1	546	3,8 %	95,9 %	96,5 %
	Vancouver	C.-B.	1	174	1,2 %	100,0 %	100,0 %
	Winnipeg	Manitoba	6	1 021	7,1 %	96,2 %	97,1 %
Immeubles de bureaux – total			27	3 956	27,5 %	95,2 %	97,0 %
Commerces de détail							
détail	Calgary	Alberta	5	426	3,0 %	98,5 %	99,5 %
	Coquitlam	C.-B.	1	82	0,6 %	97,8 %	97,8 %
	Cranbrook	C.-B.	1	290	2,0 %	94,5 %	94,5 %
	Delta	C.-B.	1	75	0,5 %	100,0 %	100,0 %
	Edmonton	Alberta	2	165	1,1 %	100,0 %	100,0 %
	Edson	Alberta	1	20	0,1 %	100,0 %	100,0 %
	Estevan	Sask.	1	38	0,3 %	100,0 %	100,0 %
	Fort McMurray	Alberta	8	194	1,3 %	100,0 %	100,0 %
	Grande Prairie	Alberta	4	379	2,6 %	97,5 %	98,7 %
	Lethbridge	Alberta	1	53	0,4 %	100,0 %	100,0 %
	Medicine Hat	Alberta	1	162	1,1 %	97,2 %	97,2 %
	Moose Jaw	Sask.	1	38	0,3 %	100,0 %	100,0 %
	Nanaimo	C.-B.	2	90	0,6 %	60,0 %	60,0 %
	Regina	Sask.	7	257	1,8 %	95,4 %	95,4 %
	Saskatoon	Sask.	2	143	1,0 %	100,0 %	100,0 %
	Spruce Grove	Alberta	1	112	0,8 %	100,0 %	100,0 %
	St. Albert	Alberta	1	21	0,1 %	100,0 %	100,0 %
	Vancouver	C.-B.	1	91	0,6 %	98,6 %	98,6 %
	Westbank/West Kelowna	C.-B.	2	231	1,6 %	99,4 %	99,4 %
	Winnipeg	Manitoba	3	371	2,6 %	97,9 %	98,3 %
Commerces de détail – total			46	3 238	22,4 %	97,0 %	97,3 %
Total du portefeuille au Canada			121	11 025	76,6 %	96,5 %	97,5 %
Immeubles industriels							
industriels	Minneapolis	MN	15	2 313	16,1 %	88,4 %	88,8 %
Immeubles industriels – total			15	2 313	16,1 %	88,4 %	88,8 %
Immeubles de bureaux							
bureaux	Minneapolis	MN	2	421	2,9 %	97,8 %	97,8 %
	New Hartford	NY	1	123	0,9 %	100,0 %	100,0 %
	Phoenix	AZ	1	106	0,7 %	100,0 %	100,0 %
	Tampa	FL	1	107	0,7 %	100,0 %	100,0 %
Immeubles de bureaux – total			5	757	5,2 %	98,8 %	98,8 %
Total du portefeuille aux États-Unis			20	3 070	21,3 %	91,0 %	91,2 %
Total – Canada et États-Unis			141	14 095	97,9 %	95,3 %	96,1 %

1. Exclut les immeubles en cours de réaménagement.

2. Le pourcentage de superficie réservé est calculé en fonction des baux signés au 31 mars 2011.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Immeubles en cours de réaménagement (en milliers de pi²)

Type d'actif	Municipalité	Province/ État	Nombre d'immeubles	Quote-part de la superficie locative détenue	% de la SLB du portefeuille	Immeuble	% réservé ¹
Immeuble industriel	Airdrie	Alberta	1	27	0,2 %	Airdrie Flex- Industrial	68,1 %
Immeuble industriel	Minneapolis	MN	1	147	1,0 %	Rogers Distribution	41,5 %
Immeuble industriel	Winnipeg	Manitoba	1	64	0,5 %	801 Century Street	66,8 %
Immeuble de bureaux	Burnaby	C.-B.	1	47	0,3 %	Willingdon Green	57,4 %
Immeuble de bureaux	Edmonton	Alberta	1	18	0,1 %	North City Office	9,5 %
Immeubles en cours de réaménagement – total			5	303	2,1 %		49,9 %

1. Le pourcentage de superficie réservé est calculé en fonction des baux signés au 31 mars 2011.

FAITS SAILLANTS DU PREMIER TRIMESTRE DE 2011

CROISSANCE DU PORTEFEUILLE

Au cours du premier trimestre de 2011, Artis a acquis 13 immeubles commerciaux, a cédé un immeuble et a achevé la construction d'un immeuble.

	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 2010 ¹	31	4 427	46	3 238	56	4 933	133	12 598
Acquisitions d'immeubles au premier trimestre de 2011	2	333	–	–	11	1 557	13	1 890
Constructions d'immeubles au premier trimestre de 2011	1	18	–	–	–	–	1	18
Cessions d'immeubles au premier trimestre de 2011	–	–	–	–	(1)	(108)	(1)	(108)
Total pour 2011	3	351	–	–	10	1 449	13	1 800
Portefeuille d'immeubles au 31 mars 2011	34	4 778	46	3 238	66	6 382	146	14 398

1. Poco Place, qui était auparavant classé dans les commerces de détail, a été reclassé en partie dans les immeubles de bureaux.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Acquisitions d'immeubles :

Au cours du premier trimestre de 2011, Artis a fait l'acquisition des immeubles ADT & Dominion, EMC et Stinson Office Park, ainsi que de la seconde tranche du portefeuille d'immeubles industriels de Minneapolis. Les immeubles ADT & Dominion sont situés dans le sud-est de Calgary, en Alberta; leur superficie locative industrielle est de 48 119 pi² et leur taux d'occupation, de 100 %. L'immeuble EMC est un immeuble de bureaux de catégorie A situé à Edmonton, en Alberta. Sa superficie locative est de 28 520 pi², et son taux d'occupation, de 100,0 %. Stinson Office Park est un complexe d'immeubles de bureaux d'une superficie locative de 307 045 pi², dont le taux d'occupation est de 97,0 %. Le complexe est occupé par deux locataires affichant une cote de crédit élevée. Une augmentation de loyer prescrite leur est imposée chaque année. Stinson Office Park est situé dans le sous-marché Midway de Minneapolis, au Minnesota. Le taux d'occupation de la seconde tranche du portefeuille d'immeubles industriels de Minneapolis est de 86,9 %, et les immeubles sont loués à des locataires occupant des bureaux, des espaces industriels à utilisation flexible, des entrepôts, des centres de distribution et un espace affecté à l'industrie légère. Cette tranche du portefeuille comprend neuf immeubles d'une superficie locative totale de 1 508 193 pi², situés à Minneapolis, au Minnesota.

Cession d'immeubles :

Au premier trimestre de 2011, la FPI a vendu un immeuble qui faisait partie du portefeuille d'immeubles industriels de Winnipeg. Le produit de la vente de cet immeuble, déduction faite des coûts, s'est élevé à 6 780 \$. Le profit réalisé à la vente s'est chiffré à 255 \$.

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Prospectus préalable de base simplifié :

Le 28 juillet 2010, la FPI a publié un prospectus préalable de base. Pendant la durée de validité de ce prospectus préalable de base simplifié, qui est de 25 mois, la FPI peut, à l'occasion, offrir et émettre les titres suivants jusqu'à concurrence de 750 000 \$ du prix initial de l'offre : i) des parts de fiducie de la FPI; ii) des parts de fiducie privilégiées pouvant être émises en séries; iii) des titres de créance sous la forme de débentures, de billets ou d'autres types de titres de créance pouvant être émis en séries; iv) des bons de souscription de parts; v) des reçus de souscription visant l'achat de titres de fiducie. Au cours du premier trimestre de 2011, la FPI n'a pas émis de parts en vertu du prospectus préalable de base.

Programme de financement par titres au cours du marché :

Le 17 septembre 2010, Artis a conclu une convention de placement de titres avec un placeur pour compte exclusif visant l'émission et la vente, à l'occasion, jusqu'au 19 septembre 2012, d'un maximum de 5 300 000 parts de la FPI par voie de « placements au cours du marché ». La date exacte de la vente des parts et le nombre réel de parts vendues pendant la durée du placement seront établis par Artis, à son appréciation. Aux termes de la convention de placement de titres, les ventes de parts, le cas échéant, se feront dans le cadre de transactions réputées être des « placements au cours du marché », notamment les ventes faites directement à la Bourse de Toronto. Au premier trimestre de 2011, aucune part n'a été émise en vertu de cette convention.

INTERNALISATION DE LA GESTION DES ACTIFS

Le 9 novembre 2010, Artis a annoncé que la FPI et Marwest Realty Advisors Inc. ont accepté de négocier de bonne foi les modalités aux termes desquelles Artis internalisera la gestion de ses actifs. Artis prévoit mener à terme le processus d'internalisation au plus tard le 31 décembre 2011.

DISTRIBUTIONS

Au premier trimestre de 2011, Artis a versé des distributions totales de 20 433 \$ aux porteurs de parts, et une tranche de 1 651 \$ de ce montant a été versée au moyen du réinvestissement des distributions, aux termes du régime de réinvestissement des distributions et d'achat de parts d'Artis (le « RRD »).

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES

en milliers, sauf les montants par part

	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Produits	63 258 \$	33 751 \$
Résultat opérationnel net des immeubles	39 012 \$	22 113 \$
Produit (perte) de la période	132 021 \$	(28 539) \$
Produit (perte) de base par part	1,75 \$	(0,66) \$
Distributions	20 433 \$	12 345 \$
Distributions par part	0,27 \$	0,27 \$
Résultat distribuable	20 777 \$	11 398 \$
Résultat distribuable par part	0,27 \$	0,26 \$
Résultat distribuable – ratio de distribution	100,0 %	103,8 %
Flux de trésorerie liés aux opérations	21 444 \$	11 802 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations par part	0,28 \$	0,27 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations – ratio de distribution	96,4 %	100,0 %
Nombre moyen pondéré de parts (de base)	75 613	43 105

Artis procède activement à l'acquisition d'immeubles depuis le quatrième trimestre de 2009. En raison de ces acquisitions ainsi que de la croissance des produits des immeubles comparables, Artis a augmenté de 29 507 \$, ou 87,4 %, ses produits du premier trimestre de 2011 par rapport aux résultats du premier trimestre de 2010. Le résultat opérationnel net des immeubles s'est accru de 16 899 \$, ou 76,4 %, par rapport aux résultats du premier trimestre de 2010.

Le résultat distribuable a augmenté de 9 379 \$, ou 82,3 %, par rapport au premier trimestre de 2010. Les flux de trésorerie liés aux opérations se sont accrus de 9 642 \$, ou 81,7 %, par rapport au premier trimestre de 2010. Ces hausses tiennent principalement aux acquisitions effectuées en 2010. Le résultat distribuable par part de base a augmenté de 0,01 \$, ou 3,9 %, par rapport aux résultats du premier trimestre de 2010. Les flux de trésorerie liés aux opérations de base se sont accrus de 0,01 \$, ou 3,7 %, par rapport aux résultats du premier trimestre de 2010. En raison de l'émission de parts aux termes du RRD, de l'émission de parts dans le cadre d'appels publics à l'épargne et de la conversion de débentures convertibles, le nombre de parts de base en circulation pris en compte dans le calcul du résultat distribuable et des flux de trésorerie liés aux opérations a considérablement augmenté. Cette augmentation a atténué l'incidence de la solide croissance des produits, du résultat opérationnel net des immeubles, du résultat distribuable et des flux de trésorerie liés aux opérations sur les résultats par part. La direction prévoit une croissance additionnelle des produits, du résultat opérationnel net des immeubles, du résultat distribuable et des flux de trésorerie liés aux opérations, au fur et à mesure que les acquisitions conclues au premier trimestre de 2011 contribueront aux résultats opérationnels.

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

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 d'information du public. Les IFRS remplacent le référentiel comptable antérieur du Canada pour ces entreprises. Ces nouvelles normes sont en vigueur pour la FPI depuis le 1^{er} janvier 2011. L'information financière comparative pour l'exercice précédent a été retraitée en vertu des IFRS.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

INCIDENCE DE L'ADOPTION DES IFRS

Les IFRS et le référentiel comptable antérieur du Canada se fondent sur des cadres conceptuels qui sont très semblables, mais qui comportent des différences considérables sur les plans de la comptabilisation, de l'évaluation et des informations à fournir. L'adoption des IFRS a eu une incidence significative sur les bilans consolidés et les états du résultat de la FPI. Le tableau des flux de trésorerie a été modifié conformément aux changements apportés aux bilans consolidés et aux états du résultat. Plus particulièrement, le bilan d'ouverture en IFRS au 1^{er} janvier 2010 reflète la réévaluation à la juste valeur de pratiquement tous les immeubles de placement de la FPI et, par conséquent, les immobilisations incorporelles et les passifs incorporels ne sont plus constatés séparément. L'incidence de l'adoption des IFRS a donné lieu à une diminution des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, qui sont passés de 360 906 \$ selon le référentiel comptable antérieur, à un déficit de 7 414 \$ en vertu des IFRS au 1^{er} janvier 2010. Au 31 décembre 2010, l'incidence de l'adoption des IFRS a donné lieu à une augmentation des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, qui sont passés de 719 711 \$ selon le référentiel comptable antérieur, à 854 230 \$ en vertu des IFRS.

PREMIÈRE APPLICATION DES IFRS

IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière* (« IFRS 1 ») comporte toutes les exigences transitoires en matière de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'information à fournir applicables lors de la première application des IFRS par une entité. IFRS 1 comporte également une directive relative à l'application rétrospective de chaque norme, ainsi que certaines exceptions obligatoires et un nombre limité d'exceptions optionnelles possibles. Conformément à IFRS 1, la FPI a choisi d'appliquer les IFRS prospectivement à tous les regroupements d'entreprises qui ont eu lieu à compter de la date de transition du 1^{er} janvier 2010. Quant aux autres exemptions optionnelles, soit elles ne sont pas applicables à Artis, soit elles ne sont pas utilisées lors de la transition aux IFRS. Conformément à IFRS 1, la FPI a eu recours à une exception obligatoire lui permettant de se soustraire à l'application rétrospective de l'ensemble des IFRS pour ce qui est des estimations. Les connaissances a posteriori n'ont pas été utilisées pour créer ou réviser les estimations et, par conséquent, les estimations faites dans le passé par la FPI en vertu du référentiel comptable antérieur correspondent à leur application en vertu des IFRS au 1^{er} janvier 2010. Les autres exceptions obligatoires ne s'appliquent pas à la FPI.

INCIDENCE DES IFRS SUR LA SITUATION FINANCIÈRE DE 2010

Immeubles de placement et immeubles de placement en cours de construction :

La FPI considère que ses immeubles commerciaux sont des immeubles de placement en vertu d'IAS 40, *Immeubles de placement*. Un immeuble de placement est un bien immobilier détenu pour dégager un revenu locatif ou une plus-value de capital, ou les deux, plutôt qu'à des fins de production ou de fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives, ou encore dans le but d'être vendu dans le cours normal des activités. En vertu des IFRS, les immeubles de placement sont comptabilisés initialement au coût. Après la comptabilisation initiale, une entité choisit comme méthode comptable soit le modèle de la juste valeur, soit le modèle du coût, et devrait appliquer cette méthode à tous ses immeubles de placement.

La FPI a choisi d'évaluer ses immeubles de placement à la juste valeur. La juste valeur des immeubles de placement de la FPI au 1^{er} janvier 2010 s'élève à 1 111 586 \$, soit 76 055 \$ de plus que la valeur comptable calculée selon le référentiel comptable antérieur, en tenant compte des immobilisations incorporelles, des coûts de location, des passifs incorporels, des loyers à recevoir amortis linéairement, des mesures incitatives à la prise à bail et des améliorations locatives qui ont été comptabilisés séparément selon le référentiel comptable antérieur. Au 1^{er} janvier 2010, une diminution correspondante de 76 055 \$ du déficit a été constatée. Au 31 décembre 2010, la juste valeur des immeubles de placement s'élevait à 2 052 780 \$, et la valeur comptable des immeubles de placement en cours de construction était de 5 405 \$, soit 153 523 \$ de plus que la valeur comptable calculée selon le référentiel comptable antérieur. Au 31 décembre 2010, une diminution correspondante de 153 523 \$ du déficit a été constatée.

La FPI a déterminé la juste valeur des immeubles de placement à l'aide des méthodes d'évaluation généralement reconnues suivantes : la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et la méthode de la capitalisation globale. En vertu de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, les flux de trésorerie futurs prévus pour chaque immeuble de placement ont été actualisés, généralement sur une période de 10 ans, selon des taux moyens pondérés d'environ 8,79 % au 1^{er} janvier 2010 et 8,60 % au 31 décembre 2010. Les flux de trésorerie futurs prévus pour chaque immeuble de placement reflétaient, sans toutefois s'y limiter, le revenu locatif des contrats de location en cours, les charges prévues et réelles, ainsi que les hypothèses concernant le revenu locatif de contrats de location futurs. En vertu de la méthode de la capitalisation globale, le produit pour la première année a été stabilisé, et le taux correspondait à des taux de capitalisation moyens pondérés d'environ 7,69 % au 1^{er} janvier 2010 et 7,74 % au 31 décembre 2010.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les immeubles de placement en cours de construction ont été évalués au coût, qui correspond approximativement à la juste valeur.

Autres actifs :

Les mesures incitatives à la prise à bail reflétées dans les autres actifs en vertu du référentiel comptable antérieur sont comprises dans la valeur comptable des immeubles de placement en vertu des IFRS. En outre, les immobilisations incorporelles et les frais de location ont été décomptabilisés en vertu des IFRS, puisque ces montants sont implicitement pris en compte dans la juste valeur des immeubles de placement. Cela a donné lieu à des diminutions des autres actifs de 119 440 \$ au 1^{er} janvier 2010 et de 266 707 \$ au 31 décembre 2010.

Impôt différé :

Étant donné que la FPI a choisi d'évaluer les immeubles de placement selon la méthode comptable à la juste valeur en vertu des IFRS, les actifs d'impôt différé ont diminué, passant de 297 \$ selon le référentiel comptable antérieur à un passif de 201 \$ en vertu des IFRS au 31 décembre 2010. Cette diminution tient au changement du mode d'évaluation de la valeur comptable des immeubles de placement, qui étaient évalués au coût amorti en vertu du référentiel comptable antérieur et qui sont désormais évalués à la juste valeur en vertu des IFRS.

Billets à recevoir :

En vertu du référentiel comptable antérieur, Artis ne présentait pas d'état de la situation financière ordonné. Conformément aux IFRS, la FPI a présenté les tranches courante et non courante des billets à recevoir comme une catégorie distincte dans ses bilans.

Débiteurs et autres débiteurs :

Les loyers à recevoir amortis linéairement reflétés dans les autres débiteurs en vertu du référentiel comptable antérieur sont compris dans la valeur comptable des immeubles de placement en vertu des IFRS. Cette nouvelle classification a donné lieu à une diminution des débiteurs et autres débiteurs de 5 914 \$ au 1^{er} janvier 2010 et de 8 752 \$ au 31 décembre 2010.

Emprunts hypothécaires et autres emprunts :

En vertu du référentiel comptable antérieur, Artis ne présentait pas d'état de la situation financière ordonné. Conformément aux IFRS, la FPI a présenté les tranches courante et non courante des emprunts hypothécaires et des autres emprunts comme une catégorie distincte dans ses bilans.

Débetures convertibles :

Les débetures convertibles de la FPI doivent être réglées au moyen de parts rachetables. Par conséquent, en vertu des IFRS, une entité choisit comme méthode comptable soit l'évaluation à la juste valeur de la totalité des débetures, leur valeur étant inscrite au passif, soit la comptabilisation séparée des composantes des débetures, leur valeur étant constatée au titre de l'option de conversion inscrite à titre de passif dérivé à la juste valeur. En vertu du référentiel comptable antérieur, les débetures convertibles étaient comptabilisées à titre d'instruments financiers composés et réparties entre la composante passif et la composante capitaux propres au moment de leur émission. La FPI a choisi d'évaluer la totalité de ses débetures à leur juste valeur. Cette décision a donné lieu à une augmentation de 17 193 \$ de la composante passif des débetures convertibles, à une diminution de 9 926 \$ de la composante capitaux propres des débetures convertibles et à une hausse de 7 267 \$ du déficit au 1^{er} janvier 2010. Au 31 décembre 2010, la composante passif des débetures convertibles a augmenté de 18 198 \$, la composante capitaux propres des débetures convertibles a diminué de 11 442 \$, les apports de capital ont augmenté de 4 531 \$, le surplus d'apport a diminué de 566 \$ et le déficit a augmenté de 10 721 \$. Les débetures convertibles sont ensuite réparties entre les tranches courante et non courante et classées séparément dans les bilans.

Passifs incorporels :

Les passifs incorporels ont été décomptabilisés en vertu des IFRS puisque ces montants sont implicitement pris en compte dans la juste valeur des immeubles de placement. Cela a donné lieu à une diminution des passifs incorporels de 81 523 \$ au 1^{er} janvier 2010 et de 91 568 \$ au 31 décembre 2010.

Passif au titre des parts de fiducie :

Conformément au référentiel comptable antérieur, la FPI classait ses parts de fiducie dans les capitaux propres. IAS 32, *Instruments financiers*, fournit une définition plus stricte de ce que constitue un passif financier, qui inclut les instruments financiers s'il existe une obligation contractuelle par l'une des parties à ces instruments de remettre de la trésorerie ou un autre actif financier à l'autre partie. Le 14 mai 2010, la FPI a modifié sa déclaration de fiducie de

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

manière à ce que les distributions deviennent facultatives. Avant le 14 mai 2010, la FPI avait l'obligation contractuelle de verser des distributions en espèces à ses porteurs de parts; par conséquent, conformément aux IFRS, les parts de fiducie sont classées à titre de passif financier mesuré à la juste valeur au 1^{er} janvier 2010. Cette modification a entraîné la constatation, par la FPI, d'un passif au titre des parts de fiducie de 427 005 \$, d'une diminution de 485 000 \$ des apports de capital et d'une diminution de 59 758 \$ du déficit au 1^{er} janvier 2010. Les parts acquises et annulées dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités qui sont constatées dans le surplus d'apport conformément au référentiel comptable antérieur ont été décomptabilisées, ce qui a donné lieu à une diminution de 1 763 \$ du surplus d'apport au 1^{er} janvier 2010. En vertu des IFRS, la FPI a présenté les tranches courante et non courante du passif au titre des parts de fiducie comme une catégorie distincte dans son bilan.

Le 14 mai 2010, les parts de fiducie en vertu des IFRS ont été reclassées dans les capitaux propres, alors qu'elles étaient auparavant classées dans le passif à la juste valeur du passif à cette date, soit 575 885 \$.

Créditeurs et autres passifs :

En vertu du référentiel comptable antérieur, Artis comptabilise les options sur parts émises aux termes de son régime d'options sur parts selon la méthode de la juste valeur. Selon cette méthode, la charge liée à la rémunération était évaluée à la juste valeur à la date d'attribution au moyen du modèle d'évaluation des options de Black et Scholes et elle était constatée sur la période d'acquisition des droits. Les options sur parts de la FPI doivent être réglées au moyen de parts de fiducie rachetables. Conformément aux IFRS, ces paiements fondés sur des parts sont considérés comme étant réglés en trésorerie et, par conséquent, ils sont comptabilisés à titre de passif à leur juste valeur à chaque date de clôture. Cela a donné lieu à une augmentation de 177 \$ des créditeurs et autres passifs, à une diminution de 1 714 \$ du surplus d'apport et à une diminution du déficit de 1 537 \$ au 1^{er} janvier 2010. Au 31 décembre 2010, cela donnait lieu à une augmentation de 308 \$ des créditeurs et autres créditeurs, à une diminution de 1 486 \$ du surplus d'apport, à une augmentation de 7 \$ des apports de capital et à une diminution de 1 171 \$ du déficit par rapport au référentiel comptable antérieur.

INCIDENCE DES IFRS SUR LES RÉSULTATS OPÉRATIONNELS DE 2010

Produits :

Selon le modèle de la juste valeur de comptabilisation des immeubles de placement, les immobilisations incorporelles historiques et les passifs incorporels historiques établis en vertu du référentiel comptable antérieur ne sont plus comptabilisés séparément et, par conséquent, ils ne sont plus amortis en vertu des IFRS. L'arrêt de l'amortissement des immobilisations incorporelles historiques et des passifs incorporels historiques a donné lieu à une diminution des produits de 2 761 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2010 et de 11 633 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

En vertu du référentiel comptable antérieur, la FPI était tenue de comptabiliser les mesures incitatives à la prise à bail en réduction du produit locatif. Les IFRS exigent le même traitement; toutefois, la définition des mesures incitatives à la prise à bail diffère de celle qu'utilisait la FPI en vertu de l'application antérieure des PCGR. Toutes les mesures incitatives à la prise à bail de la FPI en vertu des IFRS sont amorties en réduction du produit locatif, exception faite de certaines améliorations locatives considérées comme avantageuses pour la FPI. Cela a donné lieu à une diminution des produits de 386 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2010 et de 2 500 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

En vertu des IFRS, les améliorations locatives ne sont pas amorties, ce qui a donné lieu à une hausse des produits de 43 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2010 et de 196 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Conformément aux IFRS, la FPI a présenté ses produits d'intérêts comme une catégorie distincte dans ses états du résultat.

Charges d'intérêts :

Selon le modèle de la juste valeur de comptabilisation des débetures convertibles, aucun ajustement du passif en fonction de l'accroissement n'est exigé. L'incidence de l'arrêt de la comptabilisation de l'accroissement relativement aux débetures convertibles a donné lieu à une diminution des charges d'intérêts de 496 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2010 et de 2 223 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

En outre, les distributions versées aux porteurs de parts au cours de la période allant du 1^{er} janvier 2010 au 13 mai 2010 ont été reclassées des capitaux propres aux charges d'intérêts en raison de l'exigence relative aux distributions obligatoires, ce qui a donné lieu à une augmentation des charges d'intérêts de 12 345 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2010 et de 16 828 \$ pour la période allant du 1^{er} janvier 2010 au 13 mai 2010.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Charges du siège social :

Comme il a déjà été mentionné, le mode d'évaluation des options sur parts en vertu des IFRS diffère de celui en vertu du référentiel comptable antérieur. Ce changement a donné lieu à une augmentation des charges du siège social de 33 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2010 et de 368 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Selon le modèle de la juste valeur, l'amortissement des immeubles de placement n'est pas comptabilisé. L'arrêt de la comptabilisation des immobilisations incorporelles historiques et des passifs incorporels historiques, dont il a déjà été question, ainsi que l'arrêt de la comptabilisation de la charge d'amortissement au titre des immeubles de placement, s'est traduit par une diminution de la charge d'amortissement de 13 051 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2010 et de 68 372 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Tel qu'il a déjà été mentionné, le traitement comptable des mesures incitatives à la prise à bail par la FPI a donné lieu à une diminution de la charge d'amortissement de 386 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2010 et de 2 500 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Coûts de transaction :

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010, des coûts de transaction de 3 754 \$ attribuables à l'émission de débetures convertibles ont été comptabilisés en charges conformément aux IFRS. En vertu du référentiel comptable antérieur, les coûts de transaction étaient inclus dans la valeur comptable du passif à l'origine puis amortis sur la durée de vie prévue des débetures.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2010 et l'exercice clos le 31 décembre 2010, des coûts de transaction de 1 329 \$ et de 15 792 \$, respectivement, attribuables à l'acquisition d'immeubles, ont été comptabilisés en charges conformément aux IFRS, puisque ces acquisitions étaient considérées comme des regroupements d'entreprises. En vertu du référentiel comptable antérieur, les coûts de transaction liés à l'acquisition d'immeubles étaient inscrits à l'actif.

Variations latentes de la juste valeur des instruments financiers :

Comme il a déjà été mentionné, le mode d'évaluation des parts de fiducie en vertu des IFRS diffère de celui appliqué en vertu du référentiel comptable antérieur. Le changement a donné lieu à la comptabilisation de profits et de pertes liés à la juste valeur en vertu des IFRS. Pour le trimestre clos le 31 mars 2010, une perte latente liée à la juste valeur des parts de fiducie de 26 865 \$ a été constatée; cette perte se chiffrait à 19 361 \$ pour la période allant du 1^{er} janvier 2010 au 13 mai 2010.

Comme il a déjà été mentionné, le mode d'évaluation des débetures convertibles en vertu des IFRS diffère de celui employé en vertu du référentiel comptable antérieur, ce qui a donné lieu à la comptabilisation de profits et de pertes liés à la juste valeur en vertu des IFRS. Un profit latent lié à la juste valeur des débetures convertibles de 1 196 \$ a été comptabilisé pour le trimestre clos le 31 mars 2010 et de 5 676 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Économie d'impôt :

Comme il a déjà été mentionné, le changement du mode d'évaluation de la valeur comptable des immeubles de placement, qui étaient évalués au coût amorti en vertu du référentiel comptable antérieur et qui sont désormais évalués à la juste valeur en vertu des IFRS, a donné lieu à une diminution de l'impôt sur le résultat de la FPI, qui est passé d'une économie de 200 \$ à une charge de 298 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Variations latentes de la juste valeur des immeubles de placement :

Étant donné que la FPI a choisi d'utiliser le modèle de la juste valeur afin de comptabiliser les immeubles de placement, le résultat net d'une période donnée pourrait être supérieur ou inférieur à celui établi en vertu du référentiel comptable antérieur, selon qu'une augmentation ou une diminution de la juste valeur est survenue au cours de la période. Les variations de la juste valeur se sont traduites par une diminution du résultat net de 471 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2010 et par une augmentation de 36 365 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Autres éléments du résultat global :

Du fait que la FPI a décidé d'évaluer les immeubles de placement selon la méthode comptable à la juste valeur en vertu des IFRS, la perte de change latente comprise dans les autres éléments du résultat global a augmenté, passant de 273 \$ en vertu du référentiel comptable antérieur à 310 \$ en vertu des IFRS pour l'exercice clos le 31 décembre 2010. Cette diminution tient au changement du mode d'évaluation de la valeur comptable des immeubles de placement, qui étaient évalués au coût amorti en vertu du référentiel comptable antérieur et qui sont désormais évalués à la juste valeur en vertu des IFRS.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

ANALYSE DES RÉSULTATS OPÉRATIONNELS

PRODUITS ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET 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 opérationnelles et les recouvrements d'impôts fonciers, de même que les ajustements de loyer selon la méthode linéaire conformément aux IFRS.

Conformément aux IFRS, Artis constate les hausses de loyer par paliers de manière linéaire sur toute la durée du bail non résiliable. Au premier trimestre de 2011, des ajustements de loyer de 1 148 \$ ont été comptabilisés selon la formule linéaire, comparativement à 443 \$ au premier trimestre de 2010.

Au premier trimestre de 2011, la FPI a comptabilisé un amortissement de 1 020 \$ en réduction des produits provenant des mesures incitatives à la prise à bail, comparativement à 447 \$ au premier trimestre de 2010.

Les charges opérationnelles 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 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET DES IMMEUBLES COMPARABLES

La comparaison des immeubles comparables comprend seulement les immeubles de placement détenus le 1^{er} janvier 2010; elle exclut les immeubles considérés comme en cours de réaménagement.

	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Produits ¹	33 979 \$	32 565 \$
Charges opérationnelles des immeubles	13 428	11 476
Résultat opérationnel net des immeubles	20 551	21 089
Ajouter (déduire) les ajustements aux produits sans effet de trésorerie :		
Ajustement de loyers selon la formule linéaire	(182)	(363)
Amortissement des mesures incitatives à la prise à bail	851	425
Résultat opérationnel net des immeubles moins les ajustements aux produits sans effet de trésorerie	21 220 \$	21 151 \$

1. Les produits du premier trimestre de 2010 ont été ajustés en fonction d'une indemnité de résiliation de bail reçue relativement à un immeuble de bureaux situé à Winnipeg et aux produits reçus relativement à un ajustement après clôture.

Au premier trimestre de 2011, le résultat opérationnel net des immeubles a diminué de 538 \$, ou 2,6 % par rapport au premier trimestre de 2010. Le résultat opérationnel net, moins les ajustements des produits sans effet de trésorerie, a augmenté de 69 \$, ou 0,3 %, au premier trimestre de 2011, par rapport au premier trimestre de 2010.

Résultat opérationnel net des immeubles comparables moins les ajustements des produits sans effet de trésorerie par type d'actif :

	Trimestres clos les 31 mars			Variation en %
	2011	2010	Variation	
Commerces de détail	7 671 \$	7 630 \$	41 \$	0,5 %
Immeubles de bureaux	10 035	10 120	(85)	(0,8) %
Immeubles industriels	3 514	3 401	113	3,3 %
Total	21 220 \$	21 151 \$	69 \$	0,3 %

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Résultat opérationnel net des immeubles comparables moins les ajustements des produits sans effet de trésorerie par région géographique :

Trimestres clos les 31 mars				
	2011	2010	Variation	Variation en %
Alberta	13 351 \$	13 322 \$	29 \$	0,2 %
Colombie-Britannique	1 526	1 401	125	8,9 %
Manitoba	4 312	4 343	(31)	(0,7) %
Saskatchewan	2 031	2 085	(54)	(2,6) %
Total	21 220 \$	21 151 \$	69 \$	0,3 %

Comparaison des taux d'occupation des immeubles comparables :

Par région

	Aux 31 mars	
	2011	2010
Alberta	95,3 %	95,9 %
Colombie-Britannique	98,6 %	83,5 %
Manitoba	95,7 %	96,1 %
Saskatchewan	97,5 %	99,6 %
Total	95,8 %	95,4 %

Par type d'actif

	Aux 31 mars	
	2011	2010
Commerces de détail	98,1 %	97,5 %
Immeubles de bureaux	94,0 %	95,5 %
Immeubles industriels	95,7 %	93,7 %
Total	95,8 %	95,4 %

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET DES IMMEUBLES PAR TYPE D'ACTIF

Au premier trimestre de 2011, les produits et le résultat opérationnel net des immeubles ont augmenté pour tous les types d'actif compris dans le portefeuille. Cette augmentation est principalement attribuable aux activités d'acquisition.

	Trimestres clos les 31 mars					
	2011			2010		
	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
Produits	19 194 \$	31 595 \$	12 469 \$	11 278 \$	16 004 \$	6 469 \$
Charges opérationnelles des immeubles	6 473	13 098	4 675	3 461	5 782	2 395
Résultat opérationnel net des immeubles	12 721 \$	18 497 \$	7 794 \$	7 817 \$	10 222 \$	4 074 \$
Quote-part du résultat opérationnel net des immeubles	32,6 %	47,4 %	20,0 %	35,3 %	46,3 %	18,4 %

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET DES IMMEUBLES PAR RÉGION

Au premier trimestre de 2011, les produits et le résultat opérationnel net des immeubles ont augmenté dans les quatre provinces de l'Ouest par rapport au premier trimestre de 2010. Cette augmentation est principalement attribuable aux activités d'acquisition. Les produits et le résultat opérationnel net des immeubles des secteurs Minnesota, É.-U. - Autres et Ontario découlent des divers immeubles acquis au cours de 2010.

Trimestre clos le 31 mars 2011

	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	Minnesota	Autres
Produits	26 956 \$	8 882 \$	13 160 \$	6 977 \$	3 604 \$	2 289 \$	1 390 \$
Charges opérationnelles des immeubles	9 732	3 154	5 905	3 161	1 043	974	277
Résultat opérationnel net des immeubles	17 224 \$	5 728 \$	7 255 \$	3 816 \$	2 561 \$	1 315 \$	1 113 \$
Quote-part du résultat opérationnel net des immeubles	44,2 %	14,7 %	18,4 %	9,8 %	6,6 %	3,4 %	2,9 %

Trimestre clos le 31 mars 2010

	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	Minnesota	Autres
Produits	19 684 \$	2 584 \$	8 082 \$	– \$	3 401 \$	– \$	– \$
Charges opérationnelles des immeubles	6 269	906	3 514	–	949	–	–
Résultat opérationnel net des immeubles	13 415 \$	1 678 \$	4 568 \$	– \$	2 452 \$	– \$	– \$
Quote-part du résultat opérationnel net des immeubles	60,7 %	7,6 %	20,6 %	– %	11,1 %	– %	– %

TAUX D'OCCUPATION DU PORTEFEUILLE

Les taux d'occupation ont une incidence sur les produits et sur le résultat opérationnel net des immeubles de la FPI. Le taux d'occupation et les engagements locatifs au 31 mars 2011 (excluant les immeubles actuellement en cours de réaménagement) et pour les quatre périodes précédentes se présentent comme suit.

Taux d'occupation par type d'actif¹

	% réservé au T1 2011 ²	T1-11	T4-10	T3-10	T2-10	T1-10
Commerces de détail	97,3 %	97,0 %	97,5 %	98,1 %	96,9 %	97,7 %
Immeubles de bureau	97,3 %	95,8 %	95,6 %	94,2 %	96,4 %	95,6 %
Immeubles industriels	94,6 %	94,0 %	95,3 %	97,4 %	97,9 %	95,8 %
Total du portefeuille	96,1 %	95,3 %	96,0 %	96,6 %	97,1 %	96,2 %

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Taux d'occupation par région¹

	% réservé au T1 2011 ²	T1-11	T4-10	T3-10	T2-10	T1-10
Canada :						
Alberta	97,6 %	96,3 %	96,6 %	96,8 %	96,9 %	96,8 %
Colombie-Britannique	96,4 %	96,4 %	96,4 %	95,8 %	98,2 %	89,2 %
Manitoba	98,0 %	97,0 %	96,3 %	95,9 %	96,3 %	96,2 %
Ontario	96,5 %	94,6 %	94,2 %	s.o.	s.o.	s.o.
Saskatchewan	98,1 %	98,1 %	98,5 %	99,8 %	99,8 %	99,7 %
États-Unis :						
Minnesota	90,2 %	89,9 %	90,0 %	100,0 %	100,0 %	s.o.
É.-U. – Autres	100,0 %	100,0 %	100,0 %	s.o.	s.o.	s.o.
Total du portefeuille	96,1 %	95,3 %	96,0 %	96,6 %	97,1 %	96,2 %

1. Exclut les immeubles en cours de réaménagement.

2. Le pourcentage de superficie réservé est calculé en fonction du taux d'occupation et des baux signés relativement aux locaux libres.

Le taux d'occupation était de 95,3 % au 31 mars 2011, comparativement à 96,0 % au 31 décembre 2010. Le taux d'occupation a diminué de 70 points de base par suite de l'ajout de la seconde tranche du portefeuille d'immeubles industriels de Minneapolis, dont le taux d'occupation était de 86,9 % au 31 mars 2011. La diminution du taux d'occupation a été compensée en partie par la cession de l'immeuble situé au 2030 Notre Dame et par l'acquisition de l'immeuble Stinson Office Park. S'il n'y avait eu aucune acquisition et aucune cession au cours du trimestre, le taux d'occupation pour le premier trimestre de 2011 aurait été stable, à 96,0 %, puisqu'un taux d'occupation positif visant une superficie de 954 pieds carrés a été enregistré au cours du trimestre. En ce qui concerne la superficie de 303 080 pieds carrés en cours de réaménagement, des baux ont été signés relativement à 49,9 % de la superficie locative.

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

Artis surveille les fluctuations des taux d'occupation moyens pondérés d'une période à l'autre en ce qui a trait aux nouvelles activités de location et aux activités de renouvellement de baux. Au premier trimestre de 2011, les taux d'occupation moyens pondérés liés à l'ensemble des activités pour la période sont demeurés stables, comparativement à une baisse de 2,0 % au premier trimestre de 2010. Au premier trimestre de 2011, les taux d'occupation moyens pondérés des activités de renouvellement se sont accrus de 4,7 %, contre 3,3 % au premier trimestre de 2010. Cette solide croissance a été en grande partie enregistrée au sein des commerces de détail. La Saskatchewan et l'Ontario ont enregistré les plus fortes augmentations au titre des taux d'occupation moyens pondérés pour toutes les activités de location. La Saskatchewan et l'Alberta ont enregistré les plus fortes augmentations au titre des taux d'occupation moyens pondérés particulièrement pour ce qui est des activités de renouvellement.

Sommaire des activités de location (en milliers de pi²)

	Trimestres clos les 31 mars			
	2011		2010	
	Taux de location en pi ²	Taux de location en vigueur	Taux de location en pi ²	Taux de location en vigueur
Nouvelle location/renouvellement	523	10,97 \$	360	8,91 \$
Venant à échéance	532	10,97 \$	286	9,09 \$
Variation		– \$		(0,18) \$
Variation en %		0,0 %		(2,0) %
Variation en % pour les renouvellements uniquement		4,7 %		3,3 %

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Délais d'expiration des contrats de location par type d'actif (en milliers de pi²)^{1, 2, 3}

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 et par la suite	Total
Immeubles de bureaux								
SLB	500	348	632	239	570	118	2 108	4 778
%	10,5 %	7,3 %	13,2 %	5,0 %	12,0 %	2,5 %	44,1 %	33,2 %
Commerces de détail								
SLB	314	272	359	328	353	191	1 323	3 238
%	9,7 %	8,4 %	11,1 %	10,1 %	10,9 %	5,9 %	40,9 %	22,5 %
Immeubles industriels								
SLB	973	572	786	753	821	830	1 146	6 382
%	15,2 %	9,0 %	12,3 %	11,8 %	12,9 %	13,0 %	18,0 %	44,3 %
Total du portefeuille								
SLB	1 787	1 192	1 777	1 320	1 744	1 139	4 577	14 398
%	12,4 %	8,3 %	12,3 %	9,2 %	12,1 %	7,9 %	31,8 %	100,0 %

1. Selon la quote-part d'Artis de la superficie locative totale.

2. Selon les délais d'expiration restants, sans déduction pour les engagements locatifs à venir.

3. Exclut les locaux inoccupés et les baux au mois.

Loyers du marché

Artis revoit régulièrement les loyers du marché de son portefeuille. Les estimations des loyers du marché sont fondées sur les meilleures estimations de la direction concernant chaque superficie locative et peuvent tenir compte des produits prévus par le gestionnaire immobilier, des activités de location récentes, des perspectives actuelles, des engagements futurs ou de l'information sur le marché accessible au public. Les taux appliqués aux échéances futures ne prévoient pas l'incidence de l'inflation; ils ne tentent pas non plus de tenir compte des périodes où il est prévu que la demande ou l'inflation des loyers sur le marché sera plus élevée (ou plus basse) que la normale en raison de conditions de marché particulières.

Loyers du marché et superficie réservée par type d'actif (en milliers de pi²)^{1, 2, 3}

	2011	2012	2013	2014 et par la suite	Total
Immeubles de bureaux					
Superficie réservée	55,7 %	8,9 %	24,0 %	0,0 %	11,1 %
Baux arrivant à expiration	16,54 \$	17,13 \$	19,37 \$	15,35 \$	16,18 \$
Loyers du marché	15,06 \$	14,97 \$	15,82 \$	16,15 \$	15,89 \$
Variation	(8,9) %	(12,6) %	(18,3) %	5,2 %	(1,8) %
Incidence sur les produits ⁴	(740) \$	(752) \$	(2 244) \$	2 428 \$	(1 386) \$
Commerces de détail					
Superficie réservée	74,8 %	20,5 %	1,6 %	0,7 %	10,0 %
Baux arrivant à expiration	17,13 \$	17,97 \$	18,51 \$	15,49 \$	16,21 \$
Loyers du marché	18,92 \$	19,65 \$	20,19 \$	16,75 \$	17,61 \$
Variation	10,4 %	9,3 %	9,1 %	8,1 %	8,6 %
Incidence sur les produits ⁴	562 \$	457 \$	603 \$	2 766 \$	4 533 \$
Immeubles industriels					
Superficie réservée	45,8 %	0,9 %	26,4 %	6,4 %	14,5 %
Baux arrivant à expiration	6,35 \$	6,12 \$	5,33 \$	6,76 \$	6,44 \$
Loyers du marché	6,61 \$	6,33 \$	5,26 \$	7,03 \$	6,66 \$
Variation	4,1 %	3,4 %	(1,3) %	4,0 %	3,4 %
Incidence sur les produits ⁴	253 \$	120 \$	(55) \$	959 \$	1 404 \$
Total du portefeuille					
Superficie réservée	53,7 %	7,7 %	20,6 %	2,7 %	12,3 %
Baux arrivant à expiration	11,10 \$	12,07 \$	12,98 \$	11,91 \$	11,96 \$
Loyers du marché	11,14 \$	11,91 \$	12,03 \$	12,61 \$	12,29 \$
Variation	0,1 %	(1,3) %	(7,3) %	5,9 %	2,8 %
Incidence sur les produits ⁴	71 \$	(191) \$	(1 688) \$	6 146 \$	4 751 \$

1. Selon la quote-part d'Artis de la superficie locative totale.

2. Selon les délais d'expiration restants, sans déduction pour les engagements locatifs à venir.

3. Exclut les locaux inoccupés et les baux au mois.

4. Cette incidence se fonde sur l'écart entre les baux arrivant à expiration et les loyers du marché au cours de la période. Le total exclut l'incidence sur les produits de l'ajustement des loyers selon une formule linéaire.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Le taux de location en vigueur moyen estimatif au 31 mars 2011 est 2,8 % inférieur aux loyers du marché pour l'ensemble du portefeuille (comparativement à 3,3 % au 31 décembre 2010). La diminution constatée au 31 mars 2011 par rapport aux montants estimatifs présentés pour les périodes précédentes tient en grande partie aux baisses considérables des prévisions à court terme pour ce qui est des loyers du marché, particulièrement sur le marché des immeubles de bureaux à Calgary. Cependant, comme il a déjà été mentionné, les loyers du marché reflètent les taux actuels et ne tiennent pas compte des augmentations liées à la croissance au cours des prochains exercices qui sont susceptibles de se produire en raison de la stabilisation du marché. Bien que les baux arrivant à expiration en 2012 et en 2013 relativement à des immeubles de bureaux compris dans le portefeuille se négocient à des taux supérieurs aux taux de location actuellement en vigueur sur le marché, la direction prévoit que, tandis que le marché des immeubles de bureaux à Calgary se stabilisera, les taux de location sur le marché recommenceront à augmenter d'ici la fin de 2011.

Délais d'expiration des contrats de location par région (en milliers de pi²)^{1, 2, 3}

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 et par la suite	Total
Alberta								
SLB	609	392	607	384	384	469	1 771	4 834
%	12,6 %	8,1 %	12,6 %	7,9 %	7,9 %	9,7 %	36,6 %	33,6 %
Colombie-Britannique								
SLB	156	161	263	131	187	22	609	1 607
%	9,7 %	10,0 %	16,4 %	8,2 %	11,6 %	1,4 %	37,9 %	11,2 %
Manitoba								
SLB	437	448	489	595	525	128	404	3 153
%	13,9 %	14,2 %	15,5 %	18,9 %	16,7 %	4,1 %	12,8 %	21,9 %
Ontario								
SLB	89	59	29	15	123	59	520	947
%	9,4 %	6,2 %	3,1 %	1,6 %	13,0 %	6,2 %	54,9 %	6,6 %
Saskatchewan								
SLB	47	14	121	87	56	24	279	640
%	7,3 %	2,2 %	18,9 %	13,6 %	8,8 %	3,8 %	43,6 %	4,4 %
Minnesota								
SLB	449	118	268	108	469	437	658	2 881
%	15,6 %	4,1 %	9,3 %	3,7 %	16,3 %	15,2 %	22,8 %	20,0 %
É.-U. – Autres								
SLB	–	–	–	–	–	–	336	336
%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	100,0 %	2,3 %
Total du portefeuille								
SLB	1 787	1 192	1 777	1 320	1 744	1 139	4 577	14 398
%	12,4 %	8,3 %	12,3 %	9,2 %	12,1 %	7,9 %	31,8 %	100,0 %

1. Selon la quote-part d'Artis de la superficie locative totale.

2. Selon les délais d'expiration restants, sans déduction pour les engagements locatifs à venir.

3. Exclut les locaux inoccupés et les baux au mois.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Loyers du marché et superficie réservée par région (en milliers de pi²)^{1, 2, 3}

	2011	2012	2013	2014 et par la suite	Total
Alberta					
Superficie réservée	66,6 %	9,2 %	5,7 %	0,5 %	11,5 %
Baux arrivant à expiration	14,95 \$	16,14 \$	18,88 \$	14,01 \$	14,96 \$
Loyers du marché	14,49 \$	14,30 \$	15,32 \$	15,03 \$	14,93 \$
Variation	(3,1) %	(11,4) %	(18,8) %	7,2 %	(0,2) %
Incidence sur les produits ⁴	(280) \$	(721) \$	(2 161) \$	3 068 \$	(145) \$
Colombie-Britannique					
Superficie réservée	33,4 %	22,9 %	50,9 %	0,0 %	13,9 %
Baux arrivant à expiration	13,14 \$	16,79 \$	16,55 \$	14,02 \$	14,66 \$
Loyers du marché	15,06 \$	17,80 \$	17,50 \$	14,75 \$	15,57 \$
Variation	14,6 %	6,0 %	5,8 %	5,2 %	6,3 %
Incidence sur les produits ⁴	300 \$	163 \$	250 \$	693 \$	1 462 \$
Manitoba					
Superficie réservée	61,4 %	4,2 %	40,2 %	13,7 %	23,4 %
Baux arrivant à expiration	10,13 \$	8,59 \$	6,97 \$	11,05 \$	9,89 \$
Loyers du marché	10,49 \$	9,34 \$	7,50 \$	11,60 \$	10,44 \$
Variation	3,6 %	8,8 %	7,7 %	4,9 %	5,5 %
Incidence sur les produits ⁴	157 \$	336 \$	259 \$	909 \$	1 734 \$
Ontario					
Superficie réservée	41,3 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	5,8 %
Baux arrivant à expiration	15,11 \$	10,56 \$	9,75 \$	12,40 \$	12,47 \$
Loyers du marché	13,05 \$	10,64 \$	9,26 \$	13,37 \$	13,02 \$
Variation	(13,6) %	0,7 %	(5,1) %	7,8 %	4,5 %
Incidence sur les produits ⁴	(183) \$	5 \$	(14) \$	695 \$	521 \$
Saskatchewan					
Superficie réservée	87,5 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	6,4 %
Baux arrivant à expiration	15,52 \$	18,70 \$	18,42 \$	15,00 \$	15,78 \$
Loyers du marché	17,24 \$	20,99 \$	18,95 \$	15,93 \$	16,73 \$
Variation	11,1 %	12,2 %	2,9 %	6,2 %	6,0 %
Incidence sur les produits ⁴	81 \$	32 \$	64 \$	415 \$	608 \$
Minnesota					
Superficie réservée	34,6 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	5,7 %
Baux arrivant à expiration	4,85 \$	5,15 \$	4,98 \$	6,52 \$	6,02 \$
Loyers du marché	4,85 \$	5,19 \$	4,62 \$	6,78 \$	6,15 \$
Variation	0,0 %	0,8 %	(7,3) %	3,8 %	2,2 %
Incidence sur les produits ⁴	– \$	5 \$	(96) \$	435 \$	375 \$
É.-U. – Autres					
Superficie réservée	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Baux arrivant à expiration	s.o.	s.o.	s.o.	12,99 \$	12,99 \$
Loyers du marché	s.o.	s.o.	s.o.	13,01 \$	13,01 \$
Variation	s.o.	s.o.	s.o.	0,1 %	0,1 %
Incidence sur les produits ⁴	s.o.	s.o.	s.o.	7 \$	7 \$
Total du portefeuille					
Superficie réservée	53,7 %	7,7 %	20,6 %	2,7 %	12,3 %
Baux arrivant à expiration	11,10 \$	12,07 \$	12,98 \$	12,38 \$	11,96 \$
Loyers du marché	11,14 \$	11,91 \$	12,03 \$	13,11 \$	12,29 \$
Variation	0,4 %	(1,3) %	(7,4) %	5,9 %	2,8 %
Incidence sur les produits ⁴	71 \$	(191) \$	(1 688) \$	6 409 \$	4 751 \$

1. Selon la quote-part d'Artis de la superficie locative totale.

2. Selon les délais d'expiration restants, sans déduction pour les engagements locatifs à venir.

3. Exclut les locaux inoccupés et les baux au mois.

4. Cette incidence se fonde sur l'écart entre les baux arrivant à expiration et les loyers du marché au cours de la période. Le total exclut l'incidence sur les produits de l'ajustement des loyers selon une formule linéaire.

Les biens immobiliers d'Artis sont situés dans cinq provinces canadiennes et dans quatre États américains et se composent d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et d'immeubles industriels. Au 31 mars 2011, les trois principaux segments qui composent le portefeuille de la FPI (par SLB) sont les immeubles industriels de Minneapolis, les immeubles industriels de Winnipeg et les immeubles de bureaux de Calgary.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les immeubles industriels de Minneapolis représentent 17,1 % de l'ensemble du portefeuille en termes de SLB. Le taux d'inoccupation du marché des immeubles industriels à Minneapolis, tel qu'il est publié par CBRE, était d'environ 7,5 % au 31 mars 2011, légèrement en baisse par rapport au 31 décembre 2010 pour ce qui est du taux d'occupation positif net visant une superficie de 425 426 pi². Il s'agit du troisième trimestre consécutif au cours duquel un taux d'occupation positif a été constaté. Les loyers sont demeurés constants au cours des derniers trimestres, atteignant en moyenne environ 4,00 \$ le pied carré pour les locaux d'entreposage. Artis détient un immeuble industriel situé à Minneapolis; cet immeuble, dont la superficie est de 147 160 pieds carrés, est considéré comme en cours d'aménagement. Cette superficie est actuellement occupée à 41,5 %. Le taux d'occupation des autres immeubles de ce segment du portefeuille était de 88,4 % au 31 mars 2011. D'ici la fin de 2011, une superficie de 448 810 pieds carrés viendra à échéance, ce qui représente environ 3,1 % de la SLB du portefeuille; une proportion de 34,6 % de ces contrats a été renouvelée ou a fait l'objet de nouvelles ententes de location. Des contrats de location couvrant une superficie de 118 053 pieds carrés viendront à échéance en 2012, ce qui représente 0,8 % de la SLB du portefeuille.

Les immeubles industriels de Winnipeg représentent 12,3 % du portefeuille d'Artis en termes de SLB. Le taux d'inoccupation du marché des immeubles industriels à Winnipeg, tel qu'il est publié par CBRE, était d'environ 3,4 % au 31 mars 2011, comparativement à 3,8 % au 31 décembre 2010. Les taux de location ont augmenté et sont passés de 6,26 \$ le pied carré à 6,45 \$ le pied carré. Artis détient un immeuble industriel situé à Winnipeg; cet immeuble, dont la superficie est de 64 208 pieds carrés, est considéré comme en cours d'aménagement. De nouveaux contrats de location ont été signés relativement à 66,8 % de cette superficie. Le taux d'occupation des autres immeubles de ce segment du portefeuille était de 97,3 % au 31 mars 2011, par rapport à un taux de 95,8 % au 31 décembre 2010. D'ici la fin de 2011, une superficie de 228 106 pieds carrés viendra à échéance, ce qui représente environ 1,6 % de la SLB du portefeuille; une proportion de 21,9 % de ces contrats a été renouvelée ou a fait l'objet de nouvelles ententes de location. Des contrats de location couvrant une superficie de 287 238 pieds carrés viendront à échéance en 2012, ce qui représente 2,0 % de la SLB du portefeuille.

Délais d'expiration des contrats de location des immeubles de bureaux à Calgary (en milliers de pi²)^{1, 2, 3}

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 et par la suite	Total
Immeubles de bureaux à								
Calgary								
SLB	243	136	311	54	57	17	436	1 337
%	18,2 %	10,1 %	23,2 %	4,1 %	4,3 %	1,3 %	32,7 %	28,0 %
Autres immeubles de								
bureaux								
SLB	257	212	321	185	513	101	1 672	3 441
%	7,5 %	6,2 %	9,3 %	5,4 %	14,9 %	2,9 %	48,6 %	72,0 %
Total								
SLB	500	348	632	239	570	118	2 108	4 778
%	10,5 %	7,3 %	13,2 %	5,0 %	12,0 %	2,5 %	44,1 %	100,0 %

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Loyers du marché et superficie réservée des immeubles de bureaux à Calgary (en milliers de pi²)^{1, 2, 3}

	2011	2012	2013	2014 et par la suite	Total
Immeubles de bureaux à Calgary					
Superficie réservée	47,0 %	7,8 %	5,6 %	0,0 %	10,9 %
Baux arrivant à expiration	17,35 \$	20,50 \$	23,18 \$	16,90 \$	18,93 \$
Loyers du marché	14,74 \$	13,58 \$	15,13 \$	18,67 \$	16,47 \$
Variation	(15,0) %	(33,8) %	(34,7) %	10,5 %	(13,0) %
Incidence sur les produits ⁴	(634) \$	(941) \$	(2 504) \$	998 \$	(3 289) \$
Autres immeubles de bureaux					
Superficie réservée	63,8 %	9,5 %	41,8 %	0,0 %	11,2 %
Baux arrivant à expiration	15,77 \$	14,84 \$	15,69 \$	14,18 \$	14,48 \$
Loyers du marché	15,28 \$	15,83 \$	16,48 \$	15,34 \$	15,48 \$
Variation	(3,1) %	6,7 %	5,0 %	8,2 %	6,9 %
Incidence sur les produits ⁴	(126) \$	210 \$	254 \$	2 866 \$	3 441 \$
Total					
Superficie réservée	55,7 %	8,9 %	24,0 %	0,0 %	11,1 %
Baux arrivant à expiration	16,54 \$	17,13 \$	19,37 \$	15,35 \$	16,18 \$
Loyers du marché	15,06 \$	14,97 \$	15,82 \$	16,15 \$	15,89 \$
Variation	(8,9) %	(12,6) %	(18,3) %	5,2 %	(1,8) %
Incidence sur les produits ⁴	(740) \$	(752) \$	(2 244) \$	2 428 \$	(1 386) \$

1. Selon la quote-part d'Artis de la superficie locative totale.

2. Selon les délais d'expiration restants, sans déduction pour les engagements locatifs à venir.

3. Exclut les locaux inoccupés et les baux au mois.

4. Cette incidence se fonde sur l'écart entre les baux arrivant à expiration et les loyers du marché au cours de la période. Le total exclut l'incidence sur les produits de l'ajustement des loyers selon une formule linéaire.

Les immeubles de bureaux de Calgary représentent 9,3 % de l'ensemble du portefeuille en termes de SLB. Les immeubles de bureaux d'Artis sont des immeubles de catégories A, B et C situés dans le centre-ville, en périphérie de la ville et en banlieue. Le taux d'inoccupation total du marché des immeubles de bureaux à Calgary, tel qu'il est publié par CBRE, s'élevait à 9,6 % au 31 mars 2011, par rapport à 10,2 % au 31 décembre 2010. La demande de locataires a été plus forte que ce qui était prévu à la fois dans les banlieues et le centre-ville, en raison principalement des incidences favorables des investissements continus dans le pétrole et le gaz en Alberta. Des études récentes menées par CRESA, Avison Young, Colliers et CBRE font état d'un optimisme accru fondé sur un taux d'occupation positif à la fois dans les banlieues et les centres-villes. La direction est d'avis que si les taux d'inoccupation continuent de se stabiliser dans ces marchés, les loyers recommenceront à augmenter en 2012. Au 31 mars 2011, le taux d'occupation des immeubles de bureaux d'Artis situés à Calgary était de 94,8 %, par rapport à un taux de 94,9 % au 31 décembre 2010. Artis a signé des baux relativement à 5,5 % des locaux vacants. D'ici la fin de 2011, une superficie de 242 755 pieds carrés viendra à échéance, ce qui représente 0,7 % de la SLB du portefeuille; une proportion de 47,0 % de ces contrats a été renouvelée. Des contrats de location couvrant une superficie de 135 618 pieds carrés viendront à échéance en 2012, ce qui représente 0,9 % de la SLB du portefeuille; une proportion de 7,8 % de ces contrats a été renouvelée. Des contrats de location couvrant environ 32,7 % de la SLB des immeubles de bureaux de Calgary viendront à échéance en 2017 ou par la suite.

CHARGES D'INTÉRÊTS

Les charges d'intérêts de la période considérée se rapportent aux emprunts hypothécaires et à d'autres emprunts garantis par les immeubles de placement, de même qu'aux débentures convertibles en circulation et au solde prélevé sur la facilité de crédit. Les charges d'intérêts du premier trimestre de 2010 comprennent des distributions versées aux porteurs de parts au cours de la période. En excluant ces distributions, les charges d'intérêts au premier trimestre de 2011 se sont accrues par rapport au premier trimestre de 2010, en raison du financement hypothécaire additionnel obtenu dans le cadre des acquisitions réalisées en 2010 et de l'émission de débentures convertibles supplémentaires depuis le premier trimestre de 2010. Conformément aux IFRS, les frais de financement liés aux emprunts hypothécaires et aux autres emprunts sont inscrits en réduction de la dette connexe, et ils sont amortis au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée prévue de la dette.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Le taux d'intérêt effectif moyen pondéré de la FPI sur les emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis par les immeubles au 31 mars 2011 était de 4,97 %, comparativement à 5,12 % au 31 décembre 2010. Le taux d'intérêt nominal moyen pondéré au 31 mars 2011 se chiffrait à 4,83 %, comparativement à 4,97 % au 31 décembre 2010.

Selon les IFRS, les débetures convertibles sont comptabilisées comme un passif financier, à la juste valeur. Artis a comptabilisé des charges d'intérêts de 2 186 \$ sur la valeur nominale des débetures en circulation au cours du premier trimestre de 2011, comparativement à 1 374 \$ au premier trimestre de 2010.

CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres clos les	
	31 mars	
	2011	2010
Frais comptables, frais juridiques et frais de consultation	276 \$	118 \$
Frais de services-conseils	1 305	754
Frais de société ouverte	201	189
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	353	43
Amortissement	29	28
Frais généraux et d'administration	349	152
Total des charges du siège social	2 513 \$	1 284 \$

Les charges du siège social se sont élevées à 2 513 \$, ou 4,0 % des produits bruts, au premier trimestre de 2011, contre 1 284 \$, ou 3,8 % des produits bruts, au premier trimestre de 2010. En ce qui concerne la rémunération fondée sur des parts, un passif est comptabilisé et évalué initialement à la juste valeur. Le passif est réévalué à la juste valeur à chaque date de clôture et à chaque date de règlement. Toute variation de la juste valeur du passif est comptabilisée comme une charge de rémunération pour la période. Une augmentation de la valeur des parts de la FPI et du nombre d'options en circulation a entraîné une hausse de la charge de rémunération pour la période. L'augmentation des frais de services-conseils tient au nombre d'immeubles acquis depuis le premier trimestre de 2010.

PERTE DE CHANGE

Au premier trimestre de 2011, la FPI détenait de la trésorerie et des dépôts en dollars américains afin de financer des achats d'immobilisations futurs aux États-Unis, ce qui a entraîné une perte de change de 103 \$. La FPI considère que cette perte est directement imputable à l'acquisition d'immeubles aux États-Unis.

ÉCONOMIE D'IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

Aux États-Unis, la FPI est assujettie à l'impôt sur le résultat fiscal tiré de ses immeubles situés aux États-Unis, le taux d'imposition fédéral et étatique combiné étant de 34,46 %. Pour le premier trimestre de 2011, la FPI a comptabilisé une économie d'impôt exigible de 74 \$.

Un passif d'impôt différé découle des différences temporelles entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs nets des immeubles situés aux États-Unis. Pour le premier trimestre de 2011, la FPI a comptabilisé une économie d'impôt différé de 49 \$.

La FPI est actuellement admissible à titre de 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, tout son résultat fiscal à ses porteurs de parts.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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, dans sa version modifiée, est désignée comme les « 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 règles relatives aux EIPD, après une période transitoire pour les EIPD admissibles, certaines distributions effectuées par une EIPD ne seront plus déductibles au moment du calcul du résultat fiscal 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 FPI, la FPI sera assujettie à l'impôt sur certaines composantes de son résultat, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur le niveau de trésorerie disponible aux fins des distributions. Veuillez vous reporter à la notice annuelle de la FPI pour une analyse plus détaillée des règles relatives aux EIPD et de leur application à la FPI.

Les 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 produits (les « conditions relatives aux FPI »). La FPI a passé en revue les règles relatives aux EIPD et a évalué leur interprétation et leur application à l'égard des actifs et des produits de la FPI. Bien qu'il existe des incertitudes quant à l'interprétation et à l'application des règles relatives aux EIPD, la FPI est d'avis qu'elle a rempli les conditions relatives aux EIPD tout au long du trimestre clos le 31 mars 2011 et de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

COÛTS DE TRANSACTION

Au cours du premier trimestre de 2011, la FPI a comptabilisé en charges des coûts de transaction de 1 206 \$ liés à l'acquisition d'immeubles, conformément aux IFRS, comparativement à 1 329 \$ au premier trimestre de 2010.

PERTE SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

Avant le 14 mai 2010, la FPI était contractuellement tenue de verser des distributions en trésorerie à ses porteurs de parts. Par conséquent, les parts de fiducie de la FPI étaient classées comme un passif financier évalué à la juste valeur. Le 14 mai 2010, la déclaration de fiducie a été modifiée de manière à ce que les distributions deviennent facultatives, et les parts de fiducie ont été reclassées du poste Passif au poste Capitaux propres, en fonction de la juste valeur du passif à cette date. Au cours du premier trimestre de 2010, la FPI a comptabilisé une perte latente sur le passif de 26 865 \$.

La FPI a conclu un certain nombre de swaps de taux d'intérêt pour fixer efficacement le taux d'intérêt d'une tranche de la dette à taux variable. En vertu des IFRS, la FPI a comptabilisé un profit latent sur l'ajustement de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt en cours de 1 155 \$ au premier trimestre de 2011. La FPI prévoit maintenir ces emprunts hypothécaires et ces swaps de taux d'intérêt jusqu'à leur échéance.

Au premier trimestre de 2011, la FPI a comptabilisé une perte latente de 4 973 \$ sur les débentures convertibles, comparativement à un profit de 1 196 \$ au premier trimestre de 2010.

PROFIT (PERTE) LATENT(E) LIÉ(E) À LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les variations de la juste valeur des immeubles de placement d'une période à l'autre sont comptabilisées comme des profits et des pertes liés à la juste valeur dans le compte de résultat. La juste valeur des immeubles de placement est déterminée au moyen de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et de la méthode de l'inscription globale à l'actif, qui constituent des méthodes d'évaluation généralement reconnues. L'augmentation de la variation de la juste valeur tient à deux facteurs. D'abord, la taille et la composition du portefeuille au premier trimestre de 2011 ont varié considérablement par rapport au premier trimestre de 2010. Ensuite, au premier trimestre de 2011, une importante compression du taux d'inscription à l'actif a été notée dans plusieurs marchés.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

Les autres éléments du résultat global comprennent une perte de change latente de 2 069 \$ au premier trimestre de 2011. Les profits et les pertes de change liés à l'investissement net de la FPI dans les établissements à l'étranger situés aux États-Unis sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global conformément aux IFRS.

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 opérationnelles, en plus du résultat net pour la période.

Rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et du bénéfice distribuable :

en milliers, sauf les montants par part	Trimestres clos les	
	2011	31 mars 2010
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	20 767 \$	2 546 \$
Ajouter (déduire) l'amortissement des éléments suivants :		
Matériel de bureau et logiciels	(29)	(27)
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par le biais des produits	(1 020)	(447)
Emprunts hypothécaires supérieurs et inférieurs au marché, montant net	138	46
Ajouter : ajustement des loyers selon le mode linéaire	1 148	443
Ajouter (déduire) les éléments suivants :		
Perte latente sur les titres de capitaux propres	(493)	–
Distributions versées comprises dans les charges d'intérêts	–	12 345
Ajouts aux mesures incitatives à la prise à bail	2 557	776
Coûts de transaction	1 206	1 329
Variation des éléments sans effet de trésorerie liés aux opérations	(3 111)	(5 400)
Accroissement des frais de financement compris dans les charges d'intérêts	(386)	(213)
Bénéfice distribuable pour la période	20 777 \$	11 398 \$
Réintégrer les éléments suivants :		
Perte de change réalisée ¹	31	–
Perte sur les titres de capitaux propres ¹	193	–
Bénéfice distribuable pour la période après ajustements	21 001 \$	11 398 \$
Bénéfice distribuable par part		
De base	0,27 \$	0,26 \$
Dilué	0,27 \$	0,26 \$
Bénéfice distribuable par part après ajustements		
De base	0,28 \$	0,26 \$
Dilué	0,27 \$	0,26 \$
Nombre moyen pondéré de parts		
De base ²	75 613	43 105
Dilué ²	85 264	47 668

1. L'incidence réalisée de la conversion de devises découlant directement de l'acquisition d'immeubles aux États-Unis et la perte sur les titres de capitaux propres découlant des liquidités excédentaires investies sont réintégrées au bénéfice distribuable.

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

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

	Trimestres clos les	
	2011	31 mars 2010
Bénéfice (perte) pour la période	132 021 \$	(28 539) \$
Ajouter (déduire) les éléments suivants :		
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	353	43
Coûts de transaction	1 206	1 329
Profit à la cession d'immeubles de placement	(255)	–
Économie d'impôt différé	(49)	–
Autres ajustements :		
(Profit) perte latent(e) lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	(116 160)	471
Perte de change latente	72	–
Distributions versées comprises dans les charges d'intérêts	–	12 345
Perte latente sur instruments financiers	3 589	25 749
Bénéfice distribuable pour la période	20 777 \$	11 398 \$
Réintégrer les éléments suivants :		
Perte de change latente ¹	31	–
Perte sur les titres de capitaux propres ¹	193	–
Bénéfice distribuable pour la période après ajustements	21 001 \$	11 398 \$

1. L'incidence réalisée de la conversion de devises découlant directement de l'acquisition d'immeubles aux États-Unis et la perte sur les titres de capitaux propres découlant des liquidités excédentaires investies sont réintégrées au bénéfice distribuable.

Au premier trimestre de 2011, le bénéfice distribuable a augmenté de 9 379 \$, ou 82,3 %, par rapport au premier trimestre de 2010. Cette augmentation est principalement attribuable aux acquisitions conclues en 2010. Le bénéfice distribuable de base par part s'est accru de 0,01 \$, ou 3,8 %, par rapport au premier trimestre de 2010. Sur une base diluée, le bénéfice distribuable a augmenté de 0,01 \$, ou 3,8 %, par rapport au premier trimestre de 2010.

En raison de l'émission de parts aux termes du RRD, de l'émission de parts dans le cadre d'appels publics à l'épargne et de la conversion de débentures convertibles, le nombre de parts de base en circulation pris en compte dans le calcul du bénéfice distribuable a considérablement augmenté. Cette augmentation a atténué l'incidence de la solide croissance du bénéfice distribuable sur le résultat par part. La direction prévoit une croissance additionnelle du bénéfice distribuable, au fur et à mesure que les acquisitions conclues au premier trimestre de 2011 contribueront aux résultats opérationnels.

Le tableau suivant illustre le rapprochement du bénéfice distribuable pour la période selon le référentiel comptable antérieur et du bénéfice distribuable pour la période selon les IFRS :

Trimestre clos le 31 mars 2010	
Bénéfice distribuable pour la période présenté selon le référentiel comptable antérieur	13 787 \$
Ajustements :	
Amortissement des loyers inférieurs au marché	(2 819)
Amortissement des loyers supérieurs au marché	57
Amortissement des commissions de renouvellement des baux	330
Reclassement de l'amortissement des mesures incitatives à la prise à bail dans les immeubles de placement	43
Bénéfice distribuable pour la période présenté selon les IFRS	11 398 \$

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

DISTRIBUTIONS

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

	Trimestre clos le 31 mars 2011	Exercice clos le 31 décembre 2010	Exercice clos le 31 décembre 2009 ¹
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	20 767 \$	24 187 \$	41 113 \$
Bénéfice net (perte nette)	132 021 \$	33 224 \$	(9 189) \$
Distributions déclarées ²	20 433 \$	46 503 \$	36 998 \$
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles par rapport aux distributions déclarées	334 \$	(22 316) \$	4 115 \$
Excédent des distributions déclarées par rapport (à la perte nette) au bénéfice net	111 588 \$	(13 279) \$	(46 187) \$

1. Les résultats de 2009 sont présentés selon le référentiel comptable antérieur, soit les PCGR du Canada.

2. Exclut les distributions comptabilisées dans les charges d'intérêts en 2010.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2011, les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles ont excédé les distributions déclarées de 334 \$. Pour le trimestre clos le 31 mars 2011, le bénéfice net a excédé les distributions déclarées.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS

Conformément à l'Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects, Artis rapproche les flux de trésorerie liés aux opérations et les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, en plus du résultat net pour la période.

Rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et des flux de trésorerie liés aux opérations :

en milliers, sauf les montants par part	Trimestres clos les	
	2011	31 mars 2010
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	20 767 \$	2 546 \$
Ajouter (déduire) l'amortissement des éléments suivants :		
Matériel de bureau et logiciels	(29)	(27)
Emprunts hypothécaires supérieurs et inférieurs au marché, montant net	138	46
Ajouter (déduire) les éléments suivants :		
Ajustement des loyers selon le mode linéaire	1 148	443
Perte latente sur les titres de capitaux propres	(493)	–
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	(353)	(43)
Accroissement des frais de financement compris dans les charges d'intérêts	(386)	(213)
Distributions versées comprises dans les charges d'intérêts	–	12 345
Coûts de transaction	1 206	1 329
Ajouts aux mesures incitatives à la prise à bail	2 557	776
Variation des éléments sans effet de trésorerie liés aux opérations	(3 111)	(5 400)
Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période	21 444 \$	11 802 \$
Réintégrer les éléments suivants :		
Perte de change latente ¹	31	–
Perte sur les titres de capitaux propres ¹	193	–
Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période après ajustements	21 668 \$	11 802 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations par part		
De base	0,28 \$	0,27 \$
Dilués	0,28 \$	0,27 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations par part après ajustements		
De base	0,29 \$	0,27 \$
Dilués	0,28 \$	0,27 \$
Nombre moyen pondéré de parts :		
De base ²	75 613	43 105
Dilué ²	85 209	49 398

1. L'incidence réalisée de la conversion de devises découlant directement de l'acquisition d'immeubles aux États-Unis et la perte sur les titres de capitaux propres découlant des liquidités excédentaires investies sont réintégrées aux flux de trésorerie liés aux opérations.

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

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les tableaux suivants illustrent le rapprochement du nombre moyen pondéré de parts de base et de parts diluées, ainsi que des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles dilués :

	Rapprochement des parts diluées		Rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations dilués	
	Trimestres clos les 31 mars		Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010	2011	2010
Parts de base	75 613	43 105		
Ajouter :				
Débentures ¹	9 596	6 293		
Parts diluées	85 209	49 398		
			Flux de trésorerie liés aux opérations	21 444 \$
			Ajouter :	11 802 \$
			Débentures ¹	2 177
			Flux de trésorerie liés aux opérations dilués	1 307
				23 621 \$
				13 109 \$

1. Toutes les débentures au premier trimestre de 2011 et au premier trimestre de 2010 ont un effet dilutif.

Rapprochement du bénéfice (de la perte) selon les PCGR et des flux de trésorerie liés aux opérations :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Bénéfice (perte) pour la période	132 021 \$	(28 539) \$
Ajouter l'amortissement des éléments suivants :		
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par le biais des produits	1 020	447
Ajouter (déduire) les éléments suivants :		
Profit à la cession d'immeubles de placement	(255)	–
Économie d'impôt différé	(49)	–
(Profit) perte latent(e) lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	(116 160)	471
Perte de change latente	72	–
Coûts de transaction	1 206	1 329
Distributions versées comprises dans les charges d'intérêts	–	12 345
Perte latente sur instruments financiers	3 589	25 749
Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période	21 444 \$	11 802 \$
Réintégrer les éléments suivants :		
Perte de change réalisée ¹	31	–
Perte sur les titres de capitaux propres ¹	193	–
Flux de trésorerie liés aux capitaux propres pour la période après ajustements	21 668 \$	11 802 \$

1. L'incidence réalisée de la conversion de devises découlant directement de l'acquisition d'immeubles aux États-Unis et la perte sur les titres de capitaux propres découlant des liquidités excédentaires investies sont réintégrées aux flux de trésorerie liés aux opérations.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Au premier trimestre de 2011, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 9 642 \$, ou 81,7 %, par rapport au premier trimestre de 2010. Les flux de trésorerie liés aux opérations de base par part se sont accrus de 0,01 \$, ou 3,7 %, par rapport au premier trimestre de 2010. Sur une base diluée, les flux de trésorerie liés aux opérations par part ont augmenté de 0,01 \$, ou 3,7 %, par rapport au premier trimestre de 2010.

En raison de l'émission de parts aux termes du RRD, de l'émission de parts dans le cadre d'appels publics à l'épargne et de la conversion de débentures convertibles, le nombre de parts de base en circulation pris en compte dans le calcul des flux de trésorerie liés aux opérations a considérablement augmenté. Cette augmentation a atténué l'incidence de la solide croissance des flux de trésorerie liés aux opérations sur les résultats par part. La direction prévoit une croissance additionnelle des flux de trésorerie liés aux opérations, au fur et à mesure que les acquisitions conclues au premier trimestre de 2011 contribueront aux résultats opérationnels.

Le tableau suivant illustre le rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations pour la période selon le référentiel comptable antérieur et des flux de trésorerie liés aux opérations pour la période selon les IFRS :

	Trimestre clos le 31 mars 2010
Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période présentés selon le référentiel comptable antérieur	14 100 \$
Ajustements :	
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	(32)
Amortissement des loyers inférieurs au marché	(2 819)
Amortissement des loyers supérieurs au marché	57
Accroissement de la composante passif des débentures convertibles	496
Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période présentés selon les IFRS	11 802 \$

ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE

ACTIF

	31 mars	31 décembre	Augmentation
	2011	2010	(diminution)
Actifs non courants :			
Immeubles de placement et immeubles de placement en cours de construction	2 306 852 \$	2 058 185 \$	248 667 \$
Autres actifs non courants	23 661	24 136	(475)
Actifs courants :			
Trésorerie, équivalents de trésorerie et trésorerie détenue en fiducie	33 483	89 106	(55 623)
Autres actifs courants	35 824	40 169	(4 345)
	2 399 820 \$	2 211 596 \$	188 224 \$

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Immeubles de placement et immeubles de placement en cours de construction :

L'augmentation des immeubles de placement et des immeubles de placement en cours de construction est attribuable aux éléments suivants :

	Immeubles de placement	Immeubles de placement en cours de construction	Total
Solde au 31 décembre 2010	2 052 780 \$	5 405 \$	2 058 185 \$
Ajouts :			
Acquisitions	133 215	–	133 215
Dépenses d'investissement	128	4 416	4 544
Frais de location	1 382	–	1 382
Variation nette des mesures incitatives à la prise à bail	1 537	–	1 537
Cession	(6 525)	–	(6 525)
Reclassement des immeubles de placement en cours de construction	4 550	(4 550)	–
Profit latent lié à la juste valeur	116 160	–	116 160
Autres ajustements	(1 646)	–	(1 646)
Solde au 31 mars 2011	2 301 581 \$	5 271 \$	2 306 852 \$

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2011, la FPI a acquis les 13 immeubles commerciaux suivants :

Immeuble	Emplacement	SLB	Date d'acquisition	Type
ADT Building	Calgary (Alb.)	30 932	7 janvier 2011	Immeuble industriel
Dominion Construction Building	Calgary (Alb.)	17 187	7 janvier 2011	Immeuble industriel
EMC Building	Edmonton (Alb.)	28 520	28 février 2011	Immeuble de bureaux
Stinson Office Park	Minneapolis (Minn.)	307 045	31 mars 2011	Immeuble de bureaux
Portefeuille d'immeubles industriels de Minneapolis ¹	Minneapolis (Minn.)	1 508 193	31 mars 2011	Immeubles industriels

1. Le portefeuille d'immeubles industriels de Minneapolis se compose de neuf immeubles à locataires multiples.

Les résultats opérationnels des immeubles acquis sont inscrits dans les comptes de la FPI à compter de la date d'acquisition des immeubles. Artis a financé ces acquisitions au moyen des fonds en caisse ainsi que des nouveaux emprunts hypothécaires ou des emprunts hypothécaires pris en charge. Les acquisitions ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition.

	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Contrepartie en trésorerie	59 409 \$	54 963 \$
Incidence de la conversion de devises	(1 157)	–
Nouveaux emprunts hypothécaires ou emprunts hypothécaires pris en charge, incluant les emprunts hypothécaires supérieurs ou inférieurs au marché, déduction faite des frais de financement différés	74 963	103 323
Actif net acquis	133 215 \$	158 286 \$

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les immeubles de placement comprennent certaines dépenses d'investissement visant à soutenir les améliorations apportées aux bâtiments qui ne sont rattachées à aucun contrat de location ni à aucune tenure à bail spécifique. Les dépenses d'investissement, y compris les mesures incitatives à la prise à bail, ont totalisé 4 544 \$ au premier trimestre de 2011, par rapport à 1 865 \$ au premier trimestre de 2010. Au premier trimestre de 2011, des dépenses d'investissement de 4 106 \$ ont été comptabilisées relativement à la construction d'un nouvel immeuble de bureaux au North City Centre à Edmonton, en Alberta, à la construction d'un nouvel immeuble industriel au Fourell Business Park à Edmonton, en Alberta, et à la construction d'un parc de stationnement intérieur adjacent à un immeuble existant du portefeuille d'immeubles de bureaux à Winnipeg, au Manitoba. Ces dépenses d'investissement ont pour but d'accroître les produits. La tranche restante de 438 \$ des dépenses d'investissement a trait principalement au projet de modernisation d'un ascenseur et d'amélioration d'un parc de stationnement intérieur dans un immeuble de bureaux de Winnipeg. Une tranche d'environ 168 \$ de ces dépenses d'investissement pourra être recouvrée auprès des locataires au cours de périodes ultérieures.

Au premier trimestre de 2011, Artis a engagé des frais au titre de mesures incitatives à la prise à bail et des frais de location de 3 939 \$, comparativement à 1 165 \$ au premier trimestre de 2010. Les mesures incitatives à la prise à bail comprennent les coûts engagés pour apporter des améliorations locatives dont bénéficie principalement le locataire, ainsi que des montants alloués aux locataires. Les frais de location représentent essentiellement des commissions versées à des courtiers.

	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Mesures incitatives à la prise à bail	2 557 \$	776 \$
Commissions de renouvellement des baux	1 382	389
Total	3 939 \$	1 165 \$

Le 7 mars 2011, la FPI a vendu un immeuble qui faisait partie du portefeuille d'immeubles industriels de Winnipeg. Le produit de la vente, déduction faite des coûts engagés, s'est élevé à 6 780 \$. Le profit comptabilisé à la vente s'est chiffré à 255 \$. La FPI a transféré l'emprunt hypothécaire grevant cet immeuble à trois immeubles qui étaient auparavant non grevés.

La construction d'un nouvel immeuble de bureaux au North City Centre à Edmonton, en Alberta, a pris fin au cours du trimestre, et cet immeuble a été reclassé du poste Immeubles de placement en cours de construction au poste Immeubles en cours de réaménagement.

Au premier trimestre de 2011, la FPI a comptabilisé un profit lié à la juste valeur d'immeubles de placement de 116 160 \$, qui est attribuable à la compression du taux de capitalisation et aux facteurs d'extension plus élevés appliqués aux hypothèses concernant les loyers du marché des immeubles de bureaux à Calgary.

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 capital et des intérêts. Le billet est transférable au gré de la FPI et vient à échéance en mai 2023. La FPI a un billet à recevoir additionnel découlant de la cession d'immeubles de placement. Le solde impayé des billets à recevoir s'élève à 26 686 \$ au 31 mars 2011, comparativement à 27 142 \$ au 31 décembre 2010.

Placement dans des titres de participation :

Au 31 mars 2011, la FPI avait investi 13 443 \$ (11 184 \$ au 31 décembre 2010) dans des titres de participation. Artis a investi des liquidités excédentaires dans des titres de participation afin d'obtenir un meilleur rendement des liquidités excédentaires investies. Avec prise d'effet en mars 2011, la FPI a commencé à liquider cet investissement.

Trésorerie et équivalents de trésorerie :

Au 31 mars 2011, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la FPI se chiffraient à 32 514 \$, comparativement à 88 324 \$ au 31 décembre 2010. Il est prévu que le solde sera investi dans des immeubles de placement 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.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

PASSIF

	31 mars 2011	31 décembre 2010	Augmentation (diminution)
Passifs non courants :			
Emprunts hypothécaires et emprunts à payer	1 148 621 \$	1 097 402 \$	51 219 \$
Débetures convertibles	156 626	153 889	2 737
Autres passifs non courants	152	201	(49)
Passifs courants :			
Partie courante des emprunts hypothécaires et des emprunts à payer	74 482	58 690	15 792
Partie courante des débetures convertibles	–	–	–
Dette bancaire	8 000	8 000	–
Autres passifs courants	44 329	39 184	5 145
	1 432 210 \$	1 357 366 \$	74 844 \$

La dette à long terme comprend les emprunts hypothécaires et les autres emprunts relatifs aux immeubles, ainsi que la valeur comptable des débetures convertibles émises par la FPI. Conformément aux IFRS, les débetures convertibles sont comptabilisées comme un passif, à la juste valeur.

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

Le ratio de la dette (excluant les débetures convertibles) sur la valeur comptable brute d'Artis s'établissait à 51,3 % au 31 mars 2011, comparativement à 52,6 % au 31 décembre 2010.

	31 mars 2011	31 décembre 2010
Valeur comptable brute	2 400 082 \$	2 211 829 \$
Emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire	1 231 103	1 164 092
Ratio emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire/valeur comptable brute	51,3 %	52,6 %
Valeur comptable des débetures convertibles	156 626 \$	153 889 \$
Total de la dette à long terme et de la dette bancaire	1 387 729	1 317 981
Ratio total de la dette à long terme et de la dette bancaire/valeur comptable brute	57,8 %	59,6 %

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 politique de la FPI consiste à maintenir un ratio de la dette totale sur la valeur comptable brute de 70 % ou moins. Dans l'éventualité 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 seront incluses dans la composante passif.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Emprunts hypothécaires et emprunts à payer :

Artis finance ses acquisitions en partie au moyen de la prise en charge d'emprunts hypothécaires. Par conséquent, la presque totalité des immeubles de placement de la FPI ont été donnés en garantie aux termes de conventions d'emprunts hypothécaires et d'autres emprunts. Au premier trimestre de 2011, des remboursements sur le capital de 6 308 \$ ont été effectués, comparativement à 3 235 \$ au premier trimestre de 2010.

Au cours du premier trimestre de 2011, la dette à long terme générée à l'acquisition d'immeubles de placement s'est établie à 74 963 \$. Au cours du premier trimestre de 2011, Artis a maintenu à 8 000 \$ le solde de la ligne de crédit.

Au 31 mars 2011, la FPI avait une dette à taux variable de 256 934 \$, qui comprend le solde impayé de la dette bancaire (183 584 \$ au 31 décembre 2010). Au premier trimestre de 2011, la FPI avait conclu des swaps de taux d'intérêt pour couvrir le risque de taux lié à une tranche de 66 209 \$ de la dette à taux variable (66 584 \$ au 31 décembre 2010). La tranche de la dette à taux variable qui n'est pas couverte par les swaps de taux d'intérêt représente un montant de 190 725 \$, ou 13,7 %, du total de la dette.

La durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance était de 4,5 ans au 31 mars 2011, par rapport à 4,8 ans au 31 décembre 2010.

Débetures convertibles :

Le tableau qui suit présente les quatre séries de débetures convertibles en circulation au 31 mars 2011 :

				31 mars 2011		31 décembre 2010	
Émission	Échéance	Taux d'intérêt nominal	Valeur comptable	Valeur nominale	Valeur comptable	Valeur nominale	
Série C	4 mai 2006	31 mai 2013	6,25 %	30 967	29 920	30 833	29 920
Série D	30 novembre 2007	30 novembre 2014	5,00 %	17 284	17 000	17 156	17 000
Série E	9 juillet 2009	30 juin 2014	7,50 %	18 675	12 454	19 857	13 994
Série F	22 avril 2010	30 juin 2020	6,00 %	89 700	86 250	86 043	86 250
				156 626 \$	145 624 \$	153 889 \$	147 164 \$

La valeur comptable des débetures convertibles a augmenté de 2 737 \$ depuis le 31 décembre 2010. Cette augmentation résulte de la hausse de la juste valeur des débetures, qui a été contrebalancée par la conversion des débetures convertibles de série E.

Passif d'impôt différé :

La FPI est d'avis qu'elle a rempli les conditions relatives aux FPI tout au long du trimestre clos le 31 mars 2011 et de l'exercice clos le 31 décembre 2010. En ce qui concerne les actifs et les passifs de la FPI et de ses autres entités intermédiaires, en excluant les placements immobiliers aux États-Unis, la valeur comptable nette des actifs nets aux fins de la comptabilisation excédait leur valeur fiscale d'approximativement 227 074 \$ au 31 mars 2011 (88 807 \$ au 31 décembre 2010).

Autres passifs et dette bancaire :

Les autres passifs comprennent des dépôts de garantie donnés par des locataires, des loyers payés d'avance au 31 mars 2011, des créiteurs et charges à payer, ainsi que des distributions d'un montant de 6 819 \$ à payer aux porteurs de parts au 31 mars 2011, ces distributions ayant été versées le 15 avril 2011. La dette bancaire a trait au solde prélevé sur la facilité de crédit à terme renouvelable de la FPI. Au 31 mars 2011, Artis avait prélevé un montant de 8 000 \$ sur la facilité de crédit relativement aux acquisitions de 2010. Les montants prélevés sur la facilité de crédit portent intérêt à un taux variable correspondant au taux des acceptations bancaires en dollars canadiens ayant une échéance de 30 jours, majoré de 3,30 % par an.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX PORTEURS DE PARTS

Dans l'ensemble, les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts ont augmenté de 113 380 \$ entre le 31 mars 2011 et le 31 décembre 2010. L'augmentation découle principalement de l'émission de parts pour un montant de 1 626 \$, de la conversion de débentures convertibles de 2 235 \$ et d'un bénéfice de 132 021 \$ pour la période. Cette augmentation a été contrebalancée par les autres éléments du résultat global de 2 069 \$ de la période et les distributions de 20 433 \$ versées aux porteurs de parts.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au premier trimestre de 2011, Artis a généré des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles de 20 767 \$. Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles ont contribué au financement de distributions aux porteurs de parts de 20 433 \$ et ont été utilisés pour les remboursements sur le capital d'emprunts hypothécaires et d'autres emprunts de 6 308 \$.

Un montant en trésorerie de 8 483 \$ a été affecté à des dépenses d'investissement, à des mesures incitatives à la prise à bail et à des frais de location.

Au 31 mars 2011, Artis disposait de 32 514 \$ de trésorerie et d'équivalents de trésorerie. La direction prévoit que les fonds en caisse seront investis dans des immeubles de placement au cours des périodes à venir ou utilisés aux fins du fonds de roulement.

Le 22 septembre 2010, Artis a conclu une convention de prêt modifiée et refondue visant une 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. Une tranche de 5 000 \$ de la facilité de crédit pourrait servir aux fins générales du siège social. La facilité de crédit peut être prolongée de un an, à la discrétion de la FPI; si l'option n'est pas exercée, la facilité de crédit arrivera à échéance le 28 septembre 2011. Au 31 mars 2011, la dette bancaire de la FPI s'élevait à 8 000 \$.

À sa connaissance, Artis n'est ni en défaut ni en retard en ce qui a trait aux paiements exigibles en vertu de ses obligations, y compris les distributions liées aux porteurs de parts, les paiements d'intérêts ou de capital sur les emprunts ou les clauses restrictives visant les emprunts pour la période close le 31 mars 2011.

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 flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, au produit du refinancement des emprunts hypothécaires, à de nouvelles émissions de débentures ou de parts et à des facilités de crédit et des fonds en caisse disponibles.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

	Total	Moins de un an	De 1 an à 3 ans	De 4 ans à 5 ans	Après 5 ans
Créditeurs et autres passifs	33 862 \$	33 862 \$	– \$	– \$	– \$
Emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire	1 233 961	83 260	296 452	453 649	400 600
Débentures convertibles ¹	145 624	–	29 920	29 454	86 250
Total	1 413 447 \$	117 122 \$	326 372 \$	483 103 \$	486 850 \$

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

Au 31 mars 2011, les obligations échéant à moins de un an comprenaient des créditeurs et autres passifs de 33 862 \$, des emprunts hypothécaires de 50 707 \$, un montant de 8 000 \$ prélevé sur la facilité de crédit à terme renouvelable, et des remboursements sur le capital d'emprunts hypothécaires de 24 553 \$.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES

en milliers de dollars, sauf les montants par part¹

	T1 2011	T4 2010	T3 2010	T2 2010	T1 2010	T4 2009 ²	T3 2009 ²	T2 2009 ²
Produits	63 258 \$	55 924 \$	46 184 \$	39 216 \$	33 751 \$	35 243 \$	33 517 \$	33 487 \$
Charges opérationnelles des immeubles	24 246	21 253	16 256	12 885	11 638	11 590	10 487	10 393
Résultat opérationnel net des immeubles	39 012	34 671	29 928	26 331	22 113	23 653	23 030	23 094
Produits d'intérêts	750	914	668	515	452	—	—	—
	39 762	35 585	30 596	26 846	22 565	23 653	23 030	23 094
Charges (produits)								
Intérêts	16 675	15 617	14 443	17 110	22 271	10 438	10 029	9 766
Siège social	2 513	1 983	2 536	1 422	1 284	1 330	705	1 288
Amortissement	—	—	—	—	—	13 286	12 523	12 862
(Profit) perte de change	103	2 488	553	(96)	—	—	—	—
	19 291	20 088	17 532	18 436	23 555	25 054	23 257	23 916
Bénéfice (perte) avant les éléments suivants	20 471	15 497	13 064	8 410	(990)	(1 401)	(227)	(822)
Perte à la résiliation de la convention relative à Interplex II	—	—	—	—	—	—	—	(7 287)
Participation ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	—	—	45
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat et activités abandonnées	20 471 \$	15 497 \$	13 064 \$	8 410 \$	(990) \$	(1 401) \$	(227) \$	(8 064) \$
Économie (charge) d'impôt sur le résultat	123	(298)	—	—	—	—	—	—
Profit à la cession d'immeubles de placement	255	—	—	—	—	—	—	—
Coûts de transaction	(1 206)	(6 672)	(4 286)	(7 259)	(1 329)	—	—	—
Profit (perte) sur les instruments financiers	(3 782)	4 841	(14 525)	16 155	(25 749)	95	(297)	(60)
Profit (perte) latent(e) lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	116 160	11 214	14 434	11 188	(471)	—	—	—
Bénéfices liés aux activités abandonnées	—	—	—	—	—	5 446	616	8 234
Bénéfice (perte) de la période	132 021 \$	24 582 \$	8 687 \$	28 494 \$	(28 539) \$	4 140 \$	92 \$	110 \$
Autres éléments du résultat global :								
Perte de change latente	(2 069) \$	(126) \$	(184) \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$
Résultat global pour la période	129 952 \$	24 456 \$	8 503 \$	28 494 \$	(28 539) \$	4 140 \$	92 \$	110 \$
Bénéfice (perte) par part, de base	1,75 \$	0,33 \$	0,14 \$	0,57 \$	(0,66) \$	0,11 \$	0,00 \$	0,00 \$
Bénéfice (perte) par part, dilué(e)	1,63 \$	0,30 \$	0,14 \$	0,47 \$	(0,66) \$	0,11 \$	0,00 \$	0,00 \$

1. Les informations trimestrielles ci-dessus ont été reclassées de façon à tenir compte des produits d'intérêts et des activités abandonnées.

2. Les résultats de 2009 sont présentés selon le référentiel comptable antérieur, soit les PCGR du Canada.

Artis a procédé à la cession de plusieurs immeubles en 2009 et a fait l'acquisition d'immeubles au quatrième trimestre de 2009 et tout au long de 2010, ce qui a entraîné une volatilité des résultats trimestriels. En raison des activités d'acquisition réalisées depuis le quatrième trimestre de 2009, les produits et le résultat opérationnel net des immeubles tirés des activités poursuivies d'Artis ont augmenté de façon constante au cours des derniers trimestres. La direction prévoit une croissance additionnelle des produits et du résultat opérationnel net des immeubles, au fur et à mesure que les acquisitions conclues au premier trimestre de 2011 contribueront aux résultats opérationnels.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

en milliers, sauf les montants par part

	T1 2011	T4 2010	T3 2010	T2 2010	T1 2010	T4 2009 ¹	T3 2009 ¹	T2 2009 ¹
Bénéfice (perte) de la période	132 021 \$	24 582 \$	8 687 \$	28 494 \$	(28 539) \$	4 140 \$	92 \$	110 \$
Ajouter :								
Amortissement (déduction faite des frais de location amortis)	—	—	—	—	—	12 597	12 175	12 945
Accroissement de la composante passif des débetures	—	—	—	—	—	516	473	373
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	353	(33)	678	(100)	43	8	37	54
Annulation d'options	—	—	—	—	—	—	(484)	—
(Profit) perte latent(e) lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	(116 160)	(11 214)	(14 434)	(11 188)	471	—	—	—
Coûts de transaction	1 206	6 672	4 286	3 505	1 329	—	—	—
(Profit) perte latent(e) sur les instruments financiers	3 589	(3 272)	14 525	(16 155)	25 749	(95)	297	60
Perte à la résiliation de la convention relative à Interplex II	—	—	—	—	—	—	—	7 287
Profit à la cession d'immeubles de placement	(255)	—	—	—	—	(5 460)	(403)	(7 988)
Distributions versées comprises dans les charges d'intérêts	—	—	—	4 484	12 345	—	—	—
Impôt différé	(49)	201	—	—	—	—	—	—
Autres ajustements :								
Perte de change latente	72	792	(599)	—	—	—	—	—
Participation ne donnant pas le contrôle ²	—	—	—	—	—	—	—	58
Bénéfice distribuable pour la période	20 777 \$	17 728 \$	13 143 \$	9 040 \$	11 398 \$	11 706 \$	12 187 \$	12 899 \$
Réintégrer :								
Frais de financement liés aux débetures convertibles ³	—	—	—	3 754	—	—	—	—
(Profit) perte de change réalisé(e) ³	31	1 696	1 152	(96)	—	—	—	—
(Profit) perte sur les titres de participation ³	193	(1 569)	—	—	—	—	—	—
Bénéfice distribuable pour la période après ajustements	21 001 \$	17 855 \$	14 295 \$	12 698 \$	11 398 \$	11 706 \$	12 187 \$	12 899 \$
Bénéfice distribuable par part								
De base	0,27 \$	0,24 \$	0,22 \$	0,18 \$	0,26 \$	0,32 \$	0,37 \$	0,39 \$
Dilué	0,27 \$	0,24 \$	0,22 \$	0,18 \$	0,26 \$	0,30 \$	0,34 \$	0,38 \$
Bénéfice distribuable par part après ajustements								
De base	0,28 \$	0,24 \$	0,24 \$	0,25 \$	0,26 \$	0,32 \$	0,37 \$	0,39 \$
Dilué	0,27 \$	0,24 \$	0,23 \$	0,25 \$	0,26 \$	0,30 \$	0,34 \$	0,38 \$
Nombre moyen pondéré de parts								
De base ⁴	75 613	74 012	60 493	50 097	43 105	37 138	33 364	33 019
Dilué ⁴	85 264	82 077	62 350	52 548	47 668	44 506	40 793	36 101

1. Les résultats de 2009 sont présentés selon le référentiel comptable antérieur, soit les PCGR du Canada.

2. Le bénéfice distribuable comprend le bénéfice attribuable à la participation ne donnant pas le 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. Les coûts de transaction liés à l'émission de débetures convertibles, l'incidence réalisée de la conversion de devises découlant directement de l'acquisition d'immeubles aux États-Unis et (le profit) la perte sur les titres de participation découlant des liquidités excédentaires investies sont ajoutés au bénéfice distribuable.

4. 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.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Rapprochement du bénéfice (de la perte) selon les PCGR et des flux de trésorerie liés aux opérations :

en milliers, sauf les montants par part

	T1 2011	T4 2010	T3 2010	T2 2010	T1 2010	T4 2009 ¹	T3 2009 ¹	T2 2009 ¹
Bénéfice (perte) de la période	132 021 \$	24 582 \$	8 687 \$	28 494 \$	(28 539) \$	4 140 \$	92 \$	110 \$
Ajouter l'amortissement des éléments suivants :								
Immeubles productifs de revenus	-	-	-	-	-	6 523	6 332	6 529
Contrats de location existants acquis	-	-	-	-	-	6 073	5 841	6 414
Relations clients	-	-	-	-	-	1	2	2
Mesures incitatives à la prise à bail et frais de location	-	-	-	-	-	675	731	612
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par imputation aux produits	1 020	950	904	483	447	141	71	63
(Profit) perte latent(e) sur les instruments financiers	3 589	(3 272)	14 525	(16 155)	25 749	(95)	297	60
Coûts de transaction	1 206	6 672	4 286	3 505	1 329	-	-	-
(Profit) perte latent(e) lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	(116 160)	(11 214)	(14 434)	(11 188)	471	-	-	-
Distributions versées comprises dans les charges d'intérêts	-	-	-	4 484	12 345	-	-	-
Perte à la résiliation de la convention relative à Interplex II	-	-	-	-	-	-	-	7 287
Profit à la cession d'immeubles de placement	(255)	-	-	-	-	(5 460)	(403)	(7 988)
Charge (économie) d'impôt différé	(49)	201	-	-	-	-	-	-
Autres ajustements :								
Participation ne donnant pas le contrôle ²	-	-	-	-	-	-	-	58
Perte de change latente	72	792	(599)	-	-	-	-	-
Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période	21 444 \$	18 711 \$	13 369 \$	9 623 \$	11 802 \$	11 998 \$	12 963 \$	13 147 \$
Réintégrer :								
Frais de financement liés aux débetures convertibles ³	-	-	-	3 754	-	-	-	-
(Profit) perte de change réalisé(e) ³	31	1 696	1 152	(96)	-	-	-	-
(Profit) perte sur les titres de participation ³	193	(1 569)	-	-	-	-	-	-
Flux de trésorerie liés aux opérations pour la période après ajustements	21 668 \$	18 838 \$	14 521 \$	13 281 \$	11 802 \$	11 998 \$	12 963 \$	13 147 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations par part								
De base	0,28 \$	0,25 \$	0,22 \$	0,19 \$	0,27 \$	0,32 \$	0,39 \$	0,40 \$
Dilués	0,28 \$	0,25 \$	0,22 \$	0,19 \$	0,27 \$	0,31 \$	0,36 \$	0,39 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations par part après ajustements								
De base	0,29 \$	0,25 \$	0,24 \$	0,27 \$	0,27 \$	0,32 \$	0,39 \$	0,40 \$
Dilués	0,28 \$	0,25 \$	0,24 \$	0,26 \$	0,27 \$	0,31 \$	0,36 \$	0,39 \$
Nombre moyen pondéré de parts :								
De base ⁴	75 613	74 012	60 493	50 097	43 105	37 138	33 364	33 019
Dilué ⁴	85 209	82 039	62 286	52 548	49 398	42 551	38 838	34 146

1. Les résultats de 2009 sont présentés selon le référentiel comptable antérieur.

2. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent le bénéfice attribuable à la participation ne donnant pas le 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. Les coûts de transaction liés à l'émission de débetures convertibles, l'incidence réalisée de la conversion de devises découlant directement de l'acquisition d'immeubles aux États-Unis et le (profit) la perte sur les titres de participation découlant des liquidités excédentaires investies sont ajoutés aux flux de trésorerie liés aux opérations.

4. Le nombre moyen pondéré de parts ayant servi au calcul des flux de trésorerie liés aux opérations 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.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Artis a acquis un certain nombre d'immeubles de placement au premier trimestre de 2011. En raison des activités d'acquisition réalisées depuis le quatrième trimestre de 2009, le bénéfice distribuable et les flux de trésorerie liés aux opérations d'Artis ont augmenté de façon constante au cours des derniers trimestres. La direction prévoit une croissance additionnelle du bénéfice distribuable et des flux de trésorerie liés aux opérations, au fur et à mesure que les acquisitions conclues au premier trimestre de 2011 contribueront aux résultats opérationnels.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Frais juridiques	252 \$	782 \$
Frais de services-conseils	1 305	754
Frais d'acquisition	659	791
Frais de gestion des immeubles	2 341	1 280
Salaires liés à la gestion d'immeubles recouvrables	970	103
Commissions de renouvellement des baux inscrits à l'actif	332	68
Frais liés aux améliorations aux bâtiments inscrits à l'actif	4 387	884
Mesures incitatives à la prise à bail inscrites à l'actif	442	306
Frais de consultation liés à l'évaluation des taxes foncières	3	15
Frais de consultation	25	25

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 31 mars 2011 était de 156 \$ (869 \$ au 31 décembre 2010).

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 Realty Advisors Inc. (« Marwest Realty »), société qui appartient à certains fiduciaires et dirigeants de la FPI et qui est contrôlée par ceux-ci. Le montant à payer au 31 mars 2011 s'élevait à 1 018 \$ (464 \$ au 31 décembre 2010). Aux termes de la convention de gestion d'actifs, Marwest Realty 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 Realty 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 Realty a le droit de recevoir des frais de résiliation équivalant aux honoraires qu'elle aurait normalement reçus avant l'échéance de la convention). Marwest Realty 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 Realty reste le gestionnaire des actifs de la FPI.

La FPI a engagé des frais de gestion d'immeubles, des salaires liés à la gestion d'immeubles recouvrables, 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 Management Canada Ltd. (« Marwest Management »). Le montant à payer au 31 mars 2011 s'élevait à 1 341 \$ (390 \$ au 31 décembre 2010). En sa qualité de gestionnaire général d'immeubles de la FPI, Marwest Management 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. Aux termes de certains baux, Marwest Management peut recouvrer les salaires liés à la gestion d'immeubles en ce qui concerne les immeubles qu'elle gère directement.

La FPI a engagé des frais liés aux améliorations à des bâtiments et aux mesures incitatives à la prise à bail qu'elle a payés à Marwest Construction Ltd. et à Marwest Development Corporation, sociétés liées à certains fiduciaires et dirigeants de la FPI. Le montant à payer au 31 mars 2011 s'élevait à 2 669 \$ (671 \$ au 31 décembre 2010).

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

La FPI a engagé des frais de consultation liés à l'évaluation des taxes foncières qu'elle a versés à Fairtax Realty Advocates, une société contrôlée par des membres de la famille immédiate d'un des principaux dirigeants. Le montant à payer au 31 mars 2011 s'élevait à néant (néant au 31 décembre 2010).

Les frais de consultation ont trait aux services rendus par Marwest Realty relativement aux IFRS. Le montant à payer au 31 mars 2011 s'élevait à néant (néant au 31 décembre 2010).

Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal de l'activité 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 parties liées.

DONNÉES SUR LES PARTS EN CIRCULATION

Le solde des parts en circulation au 18 mai 2011 s'établit comme suit :

Parts en circulation au 31 mars 2011	75 771 265
Parts émises (RRD)	86 135
Parts émises à l'exercice d'options	1 500
Parts émises à la conversion de débetures	66 016
	<hr/>
Parts en circulation au 18 mai 2011	75 924 916

Le solde des options en circulation au 18 mai 2011 s'établit comme suit :

	Options en circulation	Options pouvant être exercées
Options à 11,28 \$, émises le 25 février 2010	269 500	66 063
Options à 13,30 \$, émises le 10 septembre 2010	399 000	–
Options à 13,44 \$, émises le 15 octobre 2010	400 000	–
	<hr/>	<hr/>
	1 068 500	66 063

PERSPECTIVES POUR 2011

Artis est une FPI dont le portefeuille diversifié se compose d'immeubles industriels, de commerces de détail et d'immeubles de bureaux. Le portefeuille d'Artis est également diversifié d'un point de vue géographique, les immeubles détenus étant situés dans l'Ouest canadien, en Ontario et dans des marchés choisis aux États-Unis.

Selon le rapport d'analyse économique globale de la Banque Scotia d'avril 2011, le PIB réel devrait connaître une croissance de 3,1 % au Canada en 2011. Les perspectives de croissance du PIB dans les provinces canadiennes où Artis détient des immeubles sont également favorables; on s'attend en effet à une croissance du PIB de 2,8 % au Manitoba, de 4,6 % en Saskatchewan, de 4,4 % en Alberta, de 3,0 % en Colombie-Britannique et de 2,8 % en Ontario. Artis a également diversifié ses activités avec discernement vers d'autres régions qui devraient jouir d'une solide croissance du PIB. Selon Moody's, qui prévoit une croissance de 3,9 %, l'économie américaine s'apprête à afficher son plus important taux de croissance depuis le début de la récession il y a trois ans.

La compression continue du taux de capitalisation et la forte concurrence au chapitre de l'offre de produits de qualité sont les principaux facteurs qui entravent la croissance continue au moyen d'acquisitions. Toutefois, Artis continue d'étudier certaines occasions d'acquérir des immeubles commerciaux rentables et de grande qualité dans des marchés choisis.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Au 31 mars 2011, la trésorerie et les équivalents de trésorerie d'Artis se chiffraient à 32 514 \$, et la FPI disposait aussi de placements additionnels de 13 443 \$ et d'une ligne de crédit disponible de 52 000 \$. Les transactions suivantes ont eu lieu après le 31 mars 2011.

- Le 4 avril 2011, la FPI a prélevé un montant de 7 400 \$ sur sa ligne de crédit relativement à l'immeuble EMC acquis le 28 février 2011.
- Le 15 avril 2011, la FPI a acquis une participation de 50 % dans l'immeuble Cara Foods, qui est situé dans la région du Grand Toronto, en Ontario. La contrepartie versée aux fins de l'acquisition s'élève à 21 000 \$ et se compose d'un montant en trésorerie, d'un financement hypothécaire pris en charge de 12 163 \$ qui arrive à échéance en 2013 et porte intérêt au taux de 5,44 % par année, et d'un prélèvement de 8 800 \$ sur la ligne de crédit.
- Le 21 avril 2011, la FPI a émis des débetures convertibles rachetables de série G à 5,75 % totalisant 88 000 \$ US (y compris des débetures de 8 000 \$ US émises par suite de l'exercice intégral de l'option en cas d'attributions excédentaires du preneur ferme) en vertu de son prospectus préalable de base. Les intérêts sont versés semestriellement le 30 juin et le 31 décembre. Les débetures convertibles arriveront à échéance le 30 juin 2018, et elles peuvent être converties par le porteur en parts de la FPI, au prix de 18,25 \$ US la part (le taux de change fixe étant de 1,0390).
- Le 29 avril 2011, la FPI a acquis l'immeuble de distribution 3M situé dans la région du Grand Toronto, en Ontario. La contrepartie versée aux fins de l'acquisition de cet immeuble industriel s'élevait à 39 300 \$ et incluait un montant en trésorerie, un nouveau financement hypothécaire de 25 545 \$ qui arrive à échéance en 2020 et qui porte intérêt au taux de 4,94 % par année, et un prélèvement de 13 700 \$ sur la ligne de crédit.

Artis a également conclu les ententes inconditionnelles suivantes aux fins de l'acquisition d'immeubles :

- La FPI a conclu des ententes visant l'acquisition d'immeubles situés en Ontario, au Manitoba et en Saskatchewan. Le prix d'achat des immeubles totalise 189 000 \$. La FPI prévoit conclure les acquisitions en mai et en juin 2011, et celles-ci seront financées au moyen d'une contrepartie en trésorerie et d'un financement hypothécaire existant ou d'un nouveau financement hypothécaire.
- La FPI a conclu des ententes visant l'acquisition d'immeubles situés dans le Minnesota. Le prix d'achat des immeubles totalise 53 300 \$ US. La FPI prévoit conclure les acquisitions en mai et en juin 2011, et celles-ci seront financées au moyen d'une contrepartie en trésorerie et d'un nouveau financement hypothécaire.

Artis prévoit que ses immeubles continueront d'offrir un rendement conforme à celui du marché. Des possibilités de croissance sont présentes, puisque les baux venant à échéance peuvent être 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 31 mars 2011 pour l'ensemble du portefeuille sont 2,8 % plus élevés que les taux en vigueur à l'échéance.

RISQUES ET INCERTITUDES

PROPRIÉTÉ DES IMMEUBLES

Tous les placements dans des biens immobiliers sont soumis à des éléments de risque et subissent l'incidence de bon nombre de facteurs, notamment la conjoncture économique générale, les marchés immobiliers locaux, l'offre et la demande de locaux à louer, ainsi que la concurrence que livrent les autres immeubles présentant des locaux inoccupés. Les immeubles de la FPI sont situés dans cinq provinces canadiennes et dans quatre États américains, et la majorité des immeubles, mesurés selon la superficie locative brute, sont dans la province d'Alberta. Par conséquent, les immeubles de la FPI subissent l'incidence de facteurs qui influent sur les marchés immobiliers respectifs. Ces facteurs peuvent différer de ceux qui ont une incidence sur les marchés immobiliers ailleurs au Canada et aux États-Unis.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

TAUX D'INTÉRÊT ET FINANCEMENT PAR EMPRUNT

Artis sera soumise aux risques liés au financement par emprunt. Il est impossible de garantir qu'Artis sera en mesure de refinancer sa dette actuelle à des conditions qui lui seront autant ou plus favorables. L'incapacité de remplacer le financement de la dette à son échéance aurait une incidence défavorable sur la situation financière et les résultats d'Artis.

La direction a recours à diverses méthodes en vue de réduire ce risque. D'une part, la direction 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.

Artis est également exposée au risque de taux d'intérêt lié à la facilité de crédit à terme renouvelable, aux emprunts hypothécaires et aux débetures non garanties de la FPI devant être réglés pour satisfaire aux exigences de refinancement prévues respectives au cours de l'année à laquelle ils arrivent à échéance. La FPI réduit au minimum le risque en limitant la dette à 70 % de la valeur comptable brute et en limitant le montant de ses emprunts à taux variable. La majorité des emprunts hypothécaires et des débetures de la FPI sont à taux fixes. Au 31 mars 2011, la FPI avait une dette à taux variable de 256 934 \$, qui comprend le solde impayé de la dette bancaire (183 584 \$ au 31 décembre 2010). Au 31 décembre 2010, la FPI avait conclu des swaps de taux d'intérêt pour couvrir le risque de taux d'intérêt lié à une tranche de 66 209 \$ de la dette à taux variable (66 584 \$ au 31 décembre 2010).

La FPI a un ratio emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire/valeur comptable brute de 51,3 %, en baisse comparativement à 52,6 % au 31 décembre 2010. Des tranches d'environ 2,6 % et 9,6 % des emprunts hypothécaires d'Artis viennent à échéance d'ici la fin de 2011 et en 2012, respectivement. La direction a obtenu des engagements aux fins du refinancement des emprunts hypothécaires arrivant à échéance en 2011, et elle a obtenu des engagements ou négocie actuellement avec divers prêteurs aux fins du renouvellement ou du refinancement des emprunts hypothécaires arrivant à échéance en 2012.

RISQUE DE CRÉDIT ET RÉPARTITION DES LOCATAIRES

Artis est exposée au risque de non-paiement de la part des locataires. La direction atténue ce risque en cherchant à acquérir des immeubles de catégories d'actif différentes. En outre, la direction cherche à acquérir des immeubles visés par des contrats de location comportant des clauses restrictives exhaustives et bien définies. Le portefeuille d'Artis comprend plus de 1 896 contrats de location dont la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance est de 5,6 années. Des organismes nationaux ou gouvernementaux occupaient environ 63,0 % du portefeuille de la FPI. 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 pour 2010 sont supérieurs à 2,9 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 plus de 3,9 G£. Au 31 mars 2011, les locataires qui sont des organismes gouvernementaux comptent pour 6,5 % des produits bruts de la FPI et occupent 4,6 % de l'ensemble de la SLB.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Liste des 20 principaux locataires selon les produits bruts

Locataire	% du total des produits bruts	SLB (en milliers de pi ²)	% du total de la SLB	Durée résiduelle moyenne pondérée du contrat de location
AMEC Americas Ltd.	3,2 %	200	1,4 %	2,4
TransAlta Corporation	1,9 %	336	2,3 %	12,2
Sobeys	1,4 %	190	1,3 %	9,9
PMC – Sierra	1,4 %	148	1,0 %	5,2
Fairview Health Services	1,3 %	179	1,3 %	12,4
Birchcliff Energy	1,2 %	59	0,4 %	6,7
Shoppers Drug Mart	1,2 %	118	0,8 %	5,9
Credit Union Central	1,1 %	90	0,6 %	10,8
TD Bank	1,1 %	92	0,7 %	9,0
Home Depot	1,0 %	95	0,7 %	8,5
Bell Canada	1,0 %	76	0,5 %	5,3
Sports Alliance of Ontario	0,9 %	85	0,6 %	13,2
Data Sciences International	0,9 %	116	0,8 %	9,3
Deloitte & Touche	0,9 %	76	0,5 %	8,6
Q9 Networks Inc.	0,9 %	35	0,3 %	5,4
HB Group Insurance Mgmt Ltd.	0,9 %	75	0,5 %	11,9
UCare Minnesota	0,9 %	117	0,8 %	6,2
Kuehne + Nagel Ltd.	0,8 %	300	2,1 %	12,3
Aikins	0,8 %	60	0,4 %	3,6
Humana Pharmacy, Inc.	0,8 %	106	0,7 %	6,8
Total	23,6 %	2 553	17,7 %	8,9

Organismes gouvernementaux locataires selon les produits bruts

Locataire	% du total des produits bruts	SLB (en milliers de pi ²)	% du total de la SLB	Durée résiduelle moyenne pondérée du contrat de location
Gouvernement fédéral	3,3 %	312	2,2 %	4,1
Gouvernements provinciaux	2,3 %	225	1,6 %	3,4
Organismes municipaux	0,9 %	116	0,8 %	5,1
Total	6,5 %	653	4,6 %	4,0

Durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (pour l'ensemble du portefeuille) 5,6

RISQUE ASSOCIÉ AU RENOUVELLEMENT DES CONTRATS DE LOCATION

La valeur des immeubles de placement et la stabilité des flux de trésorerie qui en sont tirés sont tributaires du taux d'occupation et des loyers prévus aux contrats de location. Rien ne garantit qu'un contrat de location sera renouvelé à l'échéance ni qu'il le sera à des conditions favorables. En outre, rien ne garantit qu'un locataire puisse être remplacé. Un ralentissement de l'économie canadienne ou américaine aurait une incidence négative sur la demande de locaux dans les commerces de détail, les immeubles de bureaux et les immeubles industriels, ce qui donnerait lieu à un accroissement du risque de non-renouvellement des contrats de location venant à échéance à court terme.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Le tableau suivant détaille le calendrier des échéances du portefeuille.

Échéance	Canada					Immeubles de bureaux de Calgary seulement	États-Unis		Total
	Alberta	Colombie- Britannique	Manitoba	Saskatchewan	Ontario		Minnesota	Autres	
2011	4,2 %	1,1 %	3,0 %	0,3 %	0,6 %	1,7 %	3,1 %	0,0 %	12,4 %
2012	2,7 %	1,1 %	3,1 %	0,1 %	0,4 %	1,0 %	0,8 %	0,0 %	8,3 %
2013	4,2 %	1,8 %	3,4 %	0,8 %	0,5 %	2,2 %	1,9 %	0,0 %	12,3 %
2014	2,7 %	0,9 %	4,1 %	0,6 %	0,1 %	0,4 %	0,8 %	0,0 %	9,2 %
2015	2,7 %	1,3 %	3,6 %	0,4 %	0,9 %	0,4 %	3,3 %	0,0 %	12,1 %
2016	3,3 %	0,2 %	0,9 %	0,2 %	0,4 %	0,1 %	3,0 %	0,0 %	7,9 %
2017 et par la suite	12,3 %	4,2 %	2,8 %	1,9 %	3,6 %	3,0 %	4,6 %	2,3 %	31,8 %
Baux au mois	0,1 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,0 %	8,8 %	0,1 %	0,0 %	0,3 %
Locaux libres	1,4 %	0,5 %	0,8 %	0,1 %	0,4 %	0,1 %	2,5 %	0,0 %	5,7 %
Total de la SLB (en milliers de pi²)	4 834	1 607	3 153	640	947	1 337	2 881	336	14 398

Les biens immobiliers d'Artis sont situés dans cinq provinces canadiennes et dans quatre États américains et se composent d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et d'immeubles industriels. Au 31 mars 2011, une portion importante de ces biens, en termes de SLB, se trouve au Manitoba et en Alberta. Également en termes de SLB, les trois principaux segments qui composent le portefeuille de la FPI par municipalité et par type d'actif sont les immeubles industriels de Minneapolis, les immeubles industriels de Winnipeg et les immeubles de bureaux de Calgary.

Au total, 72,5 % des programmes de location pour 2011 et 23,2 % des programmes pour 2012 ont été complétés, et le taux de conservation des locataires pour 2011 est de 81,4 % à ce jour.

RISQUE FISCAL

Le 22 juin 2007, les règles relatives aux EIPD (décrites plus en détail précédemment sous la rubrique « Économie d'impôt sur le résultat ») ont été promulguées. Les règles prévoient que certaines distributions effectuées par une EIPD ne seront plus déductibles au moment de calculer le résultat fiscal 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 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 produits (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 règles relatives aux EIPD ne s'appliqueront pas à la FPI en 2009 ni au cours des exercices ultérieurs. La FPI est d'avis qu'elle a rempli les conditions relatives aux FPI tout au long du trimestre clos le 31 mars 2011 et de l'exercice clos le 31 décembre 2010. Toutefois, rien ne garantit que la FPI continuera d'être en mesure de remplir les conditions relatives aux FPI à l'avenir, de façon à ce que la FPI ne soit pas assujettie à l'impôt en vertu des règles relatives aux EIPD.

En vertu des 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.

La FPI exerce des activités aux États-Unis par l'entremise d'une société de portefeuille américaine (Artis US Holdings Inc.) qui est financée à l'aide des capitaux propres fournis par la FPI et de titres de créance sous forme de billets payables à la FPI. Au 31 mars 2011, Artis US Holdings Inc. devait 20,1 M\$ à la FPI, montant qui est éliminé à la consolidation des états financiers.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les billets ont été comptabilisés à titre de passif aux fins de l'impôt fédéral américain. Si l'Internal Revenue Service (l'« IRS ») ou un tribunal détermine que les billets devraient être traités comme des capitaux propres et non comme un passif aux fins de l'impôt, les intérêts sur les billets deviendraient imposables à titre de dividende et ils ne seraient par conséquent pas déductibles aux fins de l'impôt fédéral américain. De plus, si l'IRS détermine que les intérêts sur les billets ne constituent pas des intérêts négociés dans des conditions de concurrence normale, l'excédent des intérêts sur ces billets par rapport aux intérêts négociés dans des conditions de concurrence normale ne serait pas déductible et serait imposé à titre de paiement de dividende plutôt qu'à titre de paiement d'intérêts. Cela accroîtrait le passif d'impôt de la FPI aux fins de l'impôt fédéral américain. Par ailleurs, la FPI pourrait être tenue de payer des pénalités. Une hausse du passif d'impôt pourrait avoir une incidence défavorable sur la capacité d'Artis US Holdings Inc. à effectuer les paiements sur les billets ou sur la capacité de la FPI à verser des distributions à ses porteurs de parts.

RISQUE DE CHANGE

La FPI détient des immeubles situés aux États-Unis et elle est par conséquent assujettie à des fluctuations du taux de change susceptibles d'influer sur sa situation financière et ses résultats. Afin d'atténuer en partie ce risque, les emprunts de la FPI grevant les immeubles aux États-Unis sont détenus en dollars américains, ce qui procure une couverture naturelle.

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 pertes générales non assurées et aux questions d'ordre environnemental éventuelles.

La FPI peut également être soumise à des risques liés aux baux immobiliers 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 Marwest Realty à titre de gestionnaire des actifs.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

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

ÉVALUATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les immeubles de placement comprennent les immeubles qui génèrent un revenu locatif et les immeubles en cours de construction ou d'aménagement en vue de leur utilisation future à titre d'immeubles de placement. Les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées en résultat pour la période. Artis détermine la juste valeur des immeubles de placement à l'aide des méthodes d'évaluation généralement reconnues suivantes : la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et la méthode de la capitalisation globale. En vertu de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, les flux de trésorerie futurs prévus pour chaque immeuble de placement sont actualisés, généralement sur une période de 10 ans, au moyen de taux moyens pondérés d'environ 8,79 % au 1^{er} janvier 2010, 8,60 % au 31 décembre 2010 et 8,39 % au 31 mars 2011. Les flux de trésorerie futurs prévus pour chaque immeuble de placement reflètent, sans toutefois s'y limiter, le revenu locatif des contrats de location en cours, les charges prévues et réelles ainsi que les hypothèses concernant le revenu locatif des contrats de location futurs. En vertu de la méthode de la capitalisation globale, le bénéfice pour la première année est stabilisé et maintenu aux taux de capitalisation moyens pondérés d'environ 7,69 % au 1^{er} janvier 2010, 7,74 % au 31 décembre 2010 et 7,56 % au 31 mars 2011.

Les immeubles de placement en cours de construction comprennent les frais d'acquisition initiaux, les autres coûts directs et les coûts d'emprunt au cours de la période d'aménagement. La FPI considère que l'achèvement pratique est atteint lorsque l'immeuble peut être exploité de la manière souhaitée par la direction.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

ÉVALUATION DES DÉBENTURES CONVERTIBLES

Selon les IFRS, la FPI comptabilise les débetures convertibles comme un passif, à la juste valeur. La juste valeur est basée sur le cours des débetures ou, si aucun cours n'existe, la juste valeur est déterminée en actualisant les flux de trésorerie liés à ces obligations financières en fonction des taux du marché en vigueur à la fin de la période qui s'appliqueraient à des titres de créance assortis de modalités et de risques de crédit similaires. Le taux d'actualisation appliqué aux flux de trésorerie est établi par la direction.

ÉVALUATION DES ACTIFS ET PASSIFS D'IMPÔT DIFFÉRÉ

La FPI est actuellement admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement aux fins de l'impôt sur le revenu canadien. Le 22 juin 2007, une nouvelle loi relative, entre autres, à l'imposition par le gouvernement fédéral, d'une fiducie ou d'une société de personnes intermédiaire de placement déterminée (« EIPD ») a été promulguée (cette loi est désignée comme les « règles relatives aux EIPD »). La FPI a passé en revue les règles relatives aux EIPD et a évalué leur interprétation et leur application à l'égard des actifs et des produits de la FPI. Bien qu'il existe des incertitudes quant à l'interprétation et à l'application des règles relatives aux EIPD, la FPI est d'avis qu'elle a rempli les conditions relatives aux EIPD tout au long du trimestre clos le 31 mars 2011 et de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

L'IASB a publié IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »), en novembre 2009. Cette norme remplacera IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* (« IAS 39 »). IFRS 9 prescrit une seule approche pour déterminer si un actif financier doit être évalué au coût amorti ou à la juste valeur, en lieu et place des nombreuses règles différentes d'IAS 39. L'approche prescrite par IFRS 9 repose sur la façon dont une entité gère ses instruments financiers et sur les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels rattachés à ses actifs financiers. L'IASB a modifié IFRS 9 en octobre 2010 de manière à fournir des directives sur le classement et le reclassement des passifs financiers et sur leur évaluation, ainsi que sur la présentation des profits et des pertes liés aux passifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net. Lorsqu'une entité choisit d'évaluer un passif financier à la juste valeur, les profits et les pertes découlant des variations du risque de crédit lié à l'instrument doivent être comptabilisés dans les autres éléments du résultat global. La norme modifiée remplace IFRS 9 publiée par l'IASB en novembre 2009. IFRS 9 s'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013. La FPI évalue actuellement l'incidence d'IFRS 9 sur ses états financiers.

L'IASB a modifié IAS 12, *Impôts sur le résultat* (« IAS 12 »), en décembre 2010. La norme modifiée fournit une approche pratique pour évaluer les passifs et les actifs d'impôt différé lorsqu'un immeuble de placement est évalué selon le modèle de la juste valeur, qui est basée sur la présomption réfutable selon laquelle la valeur comptable de l'immeuble de placement sera entièrement recouverte par voie de vente. La modification s'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2011. La FPI évalue actuellement l'incidence des modifications apportées à IAS 12 sur ses états financiers.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Le 1^{er} octobre 2010, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont mis en place les modifications apportées au *Règlement 52-109 portant sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*, qui entreront en vigueur le 1^{er} janvier 2011, et dont le principal objectif est de faciliter la transition aux IFRS. Les modifications ont remplacé les directives et énoncés du référentiel comptable antérieur par ceux des IFRS.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

La direction est responsable de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers aux fins de la publication de l'information financière en conformité avec les IFRS. Le chef de la direction et le chef des finances 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*) au 31 mars 2011.

ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion du premier trimestre de 2011
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Le passage des PCGR aux IFRS influe sur la présentation des résultats financiers de la FPI et sur les informations à fournir s'y rattachant. Artis a évalué son contrôle interne à l'égard de l'information financière et a déterminé que le changement le plus important concernant le contrôle interne de la FPI est lié au choix de la méthode comptable conforme aux IFRS qui vise à évaluer les immeubles de placement à la juste valeur. Ce changement a obligé Artis à concevoir et mettre en œuvre de nouveaux processus et contrôles internes concernant l'établissement de la juste valeur des immeubles de placement.

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.

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 31 mars 2011, une évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la FPI a été effectuée sous la supervision et avec la participation de la direction, notamment le chef de la direction et le chef des finances (comme l'exige le *Règlement 52-109*). À la lumière des résultats de cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information de la FPI étaient efficaces au 31 mars 2011.