



**ARTIS**

---

**REIT**

**Rapport de gestion  
Deuxième trimestre de 2010**

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

## RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion portant sur la situation financière et les résultats d'exploitation d'Artis Real Estate Investment Trust (« Artis » ou la « FPI ») doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés annuels vérifiés de la FPI pour les exercices terminés les 31 décembre 2009 et 2008 et les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour les périodes terminées les 30 juin 2010 et 2009, y compris les notes complémentaires. Le présent rapport de gestion a été préparé compte tenu des opérations et des événements importants survenus jusqu'au 10 août 2010 inclusivement. D'autres documents d'information concernant Artis, notamment la notice annuelle la plus récente de la FPI, ont été déposés auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières applicables et peuvent être consultés à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com) ou sur notre site Web au [www.artisreit.com](http://www.artisreit.com).

### MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport de gestion contient des déclarations prospectives. Par conséquent, toutes les déclarations autres que les déclarations de faits historiques figurant dans ce rapport de gestion peuvent constituer des déclarations prospectives. Plus précisément, les déclarations se rapportant aux résultats d'exploitation, au rendement et aux réalisations futurs de la FPI constituent des déclarations prospectives. En outre, sans limiter 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 renseignements ou événements ou de nouvelles circonstances. La présente mise en garde porte sur toutes les déclarations prospectives contenues dans le présent rapport de gestion.

### AVIS CONCERNANT LES MESURES NON DÉFINIES PAR LES PCGR

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

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

Artis calcule le bénéfice distribuable de façon à refléter l'encaisse distribuable, qui est définie dans la déclaration de fiducie de la FPI comme le bénéfice 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 gains ou des pertes à la cession de tout actif et iii) l'ajout ou la déduction d'autres ajustements déterminés par les fiduciaires à leur gré. Étant donné que l'un des objectifs de la FPI est de fournir des flux de trésorerie stables à ses investisseurs, la direction est d'avis que le bénéfice distribuable est une mesure pertinente aux fins de l'évaluation du rendement d'exploitation de la FPI à l'égard de l'atteinte de ses objectifs.

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

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

## **TABLE DES MATIÈRES**

<b>APERÇU</b>	<b>3</b>
Principaux objectifs	3
Sommaire du portefeuille	
<b>FAITS SAILLANTS DU DEUXIÈME TRIMESTRE DE 2010</b>	
Croissance du portefeuille	5
Activités de financement	5
Distributions	5
<b>PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES</b>	<b>6</b>
<b>ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION</b>	
Produits et bénéfice net d'exploitation des immeubles	8
Croissance du bénéfice net d'exploitation des immeubles comparables	8
Bénéfice net d'exploitation des immeubles par type d'actif	9
Bénéfice net d'exploitation des immeubles par région géographique	10
Taux d'occupation du portefeuille	11
Activités de location du portefeuille et délais d'expiration des contrats de location	11
Intérêts	15
Charges du siège social	15
Amortissement	15
(Gain) perte non réalisé(e) au titre des dérivés sur marchandises	16
Impôts futurs	16
Part des porteurs sans contrôle	16
Bénéfice provenant des activités abandonnées	16
Bénéfice distribuable et distributions	17
Distributions	18
Fonds provenant de l'exploitation	19
<b>ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE</b>	
Actif	20
Passif	22
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	24
<b>SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT</b>	
Obligations contractuelles	25
<b>SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES</b>	<b>25</b>
<b>OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS</b>	<b>28</b>
<b>DONNÉES SUR LES PARTS EN CIRCULATION</b>	<b>29</b>
<b>PERSPECTIVES POUR 2010</b>	<b>29</b>
<b>RISQUES ET INCERTITUDES</b>	
Propriété des immeubles	30
Financement par emprunt	31
Risque de crédit et répartition des locataires	31
Risque associé au renouvellement des contrats de location	32
Risque fiscal	32
Autres risques	33
<b>ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES</b>	
Répartition du prix d'achat des immeubles productifs de revenus	33
Perte de valeur des actifs	33
Amortissement	33
Répartition des débetures convertibles	33
Estimation des impôts futurs	34
<b>MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES</b>	
Normes internationales d'information financière	34
<b>CONTRÔLES ET PROCÉDURES</b>	
Contrôles et procédures de communication de l'information	38
Contrôle interne à l'égard de l'information financière	38

## 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 celle de « 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 10 août 2010, 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 A, de série B, de série C, de série E et de série F de la FPI se négocient sous les symboles AX.DB.A, AX.DB.B, AX.DB.C, AX.DB.E et AX.DB.F, respectivement. Au 10 août 2010, il y avait 58 020 941 parts d'Artis en circulation et 490 286 options d'Artis en cours (se reporter à la rubrique « Données sur les parts en circulation » pour un complément d'information).

## PRINCIPAUX OBJECTIFS

Artis cherche principalement à obtenir un flux de distribution en espèces stable et croissant pour les porteurs de parts provenant de la propriété et de la gestion d'immeubles commerciaux de grande qualité. Artis s'intéresse exclusivement aux immeubles de commerces de détail, aux immeubles de bureaux et aux immeubles industriels et ses activités sont concentrées principalement dans l'Ouest canadien.

Les principaux objectifs de la FPI sont les suivants :

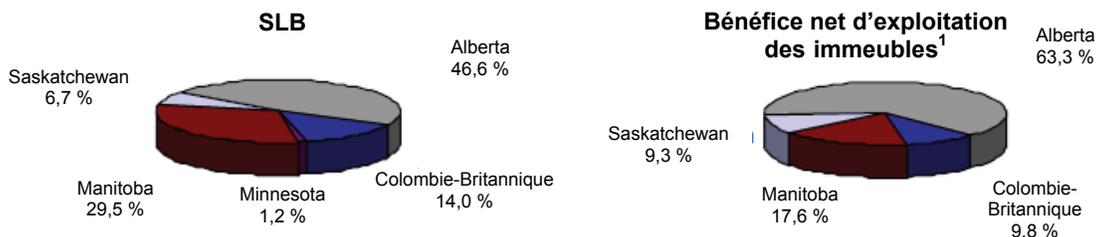
- assurer aux porteurs de parts des distributions en espèces stables et croissantes, payables mensuellement et, dans la plus grande mesure du possible, avec report d'impôt, qui seront tirées des placements dans un portefeuille diversifié d'immeubles commerciaux productifs de revenus;
- accroître la valeur des actifs de la FPI et maximiser la valeur des parts à long terme au moyen d'une gestion proactive des actifs;
- élargir le portefeuille d'actifs de la FPI et faire progresser le bénéfice distribuable au moyen d'acquisitions qui augmentent la valeur réalisée dans ses marchés cibles.

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

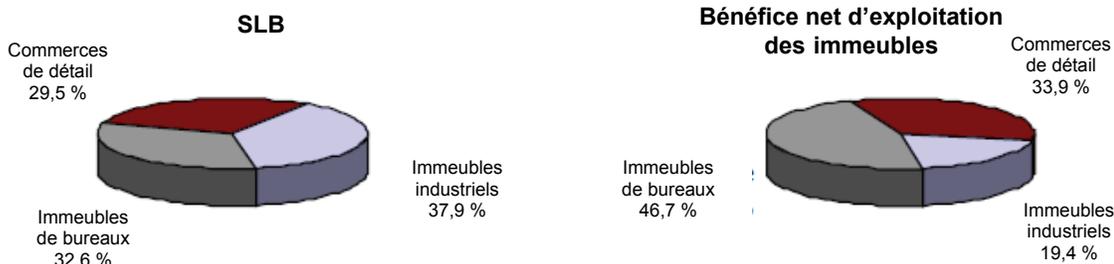
## SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 30 juin 2010, le portefeuille de la FPI était composé de 111 immeubles commerciaux situés principalement dans l'Ouest canadien, d'une superficie locative brute (la « SLB ») totalisant environ 9,58 millions de pieds carrés (pi<sup>2</sup>).

### Diversification par région géographique :



### Diversification par type d'actif :



1. En raison du moment où a été effectuée l'acquisition au Minnesota, le bénéfice net d'exploitation concernant cet immeuble au deuxième trimestre de 2010 est négligeable.

**Artis Real Estate Investment Trust – Rapport de gestion du deuxième trimestre de 2010**

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

**Portefeuille par type d'actif au 30 juin 2010 (en milliers de pi<sup>2</sup>)**

Type d'actif	Municipalité	Nombre d'immeubles	Quote-part de la superficie locative détenue	% de la SLB du portefeuille	Taux d'occupation (%)	% réservé <sup>1</sup>
<b>Immeubles industriels</b>						
	Acheson	2	265	2,8 %	100,0 %	100,0 %
	Calgary	4	452	4,7 %	100,0 %	100,0 %
	Delta	1	70	0,7 %	100,0 %	100,0 %
	Edmonton	5	636	6,6 %	100,0 %	100,0 %
	Nisku	1	23	0,2 %	100,0 %	100,0 %
	Red Deer	1	126	1,3 %	94,1 %	94,1 %
	Saskatoon	1	163	1,7 %	100,0 %	100,0 %
	Winnipeg	29	1 805	18,8 %	96,4 %	97,1 %
<b>Immeubles industriels – total</b>		<b>44</b>	<b>3 540</b>	<b>36,8 %</b>	<b>97,9 %</b>	<b>98,3 %</b>
<b>Immeubles de bureaux</b>						
	Burnaby	2	389	4,1 %	100,0 %	100,0 %
	Calgary	11	1 337	13,9 %	95,3 %	96,2 %
	Nanaimo	2	68	0,7 %	100,0 %	100,0 %
	New Brighton	1	116	1,2 %	100,0 %	100,0 %
	Red Deer	1	149	1,5 %	92,0 %	99,9 %
	Winnipeg	6	1 021	10,7 %	96,5 %	97,8 %
<b>Immeubles de bureaux – total</b>		<b>23</b>	<b>3 080</b>	<b>32,1 %</b>	<b>96,4 %</b>	<b>97,6 %</b>
<b>Commerces de détail</b>						
	Calgary	5	426	4,4 %	92,3 %	99,3 %
	Coquitlam	1	82	0,9 %	100,0 %	100,0 %
	Cranbrook	1	294	3,1 %	92,9 %	92,9 %
	Delta	1	75	0,8 %	100,0 %	100,0 %
	Edmonton	2	165	1,7 %	100,0 %	100,0 %
	Edson	1	20	0,2 %	100,0 %	100,0 %
	Estevan	1	38	0,4 %	100,0 %	100,0 %
	Fort McMurray	7	172	1,8 %	100,0 %	100,0 %
	Grande Prairie	4	379	3,9 %	95,9 %	96,6 %
	Medicine Hat	1	162	1,7 %	100,0 %	100,0 %
	Moose Jaw	1	38	0,4 %	100,0 %	100,0 %
	Nanaimo	1	36	0,4 %	100,0 %	100,0 %
	Regina	7	257	2,7 %	99,4 %	100,0 %
	Saskatoon	2	143	1,5 %	100,0 %	100,0 %
	Spruce Grove	1	112	1,2 %	94,8 %	100,0 %
	St. Albert	1	21	0,2 %	100,0 %	100,0 %
	Westbank/West Kelowna	2	231	2,4 %	99,6 %	99,6 %
	Winnipeg	1	122	1,3 %	93,8 %	93,8 %
<b>Commerces de détail – total</b>		<b>40</b>	<b>2 773</b>	<b>29,0 %</b>	<b>96,9 %</b>	<b>98,4 %</b>
		<b>107</b>	<b>9 393</b>	<b>97,9 %</b>	<b>97,1 %</b>	<b>98,2 %</b>

**Immeubles en cours de réaménagement**

Type d'actif	Municipalité	Nombre d'immeubles	Quote-part de la superficie locative détenue	% de la SLB du portefeuille	Immeuble	% réservé <sup>1</sup>
Immeuble industriel	Airdrie	1	25	0,3 %	Airdrie Flex-Industrial	49,1 %
Commerces de détail	Nanaimo	1	54	0,6 %	6461 Metral Drive	40,9 %
Immeuble industriel	Winnipeg	1	64	0,7 %	801 Century Street	67,0 %
Immeuble de bureaux	Burnaby	1	47	0,5 %	Willingdon Green	56,4 %
<b>Immeubles en cours de réaménagement – total</b>		<b>4</b>	<b>190</b>	<b>2,1 %</b>		<b>54,6 %</b>
<b>Portefeuille – total</b>		<b>111</b>	<b>9 583</b>	<b>100,0 %</b>		

1. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction des baux signés au 30 juin 2010.

## FAITS SAILLANTS DU DEUXIÈME TRIMESTRE DE 2010

### CROISSANCE DU PORTEFEUILLE

Au cours du deuxième trimestre de 2010, Artis a acquis sept immeubles commerciaux, la participation résiduelle de 62 % dans l'immeuble du 360 Main Street et le bien adjacent à l'immeuble, le Winnipeg Square Parkade.

	Immeubles de bureaux		Commerces de détail		Immeubles industriels		Total	
	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup>	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup>	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup>	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup>
Portefeuille d'immeubles au 31 décembre 2009	22	2 374	34	1 948	40	2 492	96	6 814
Acquisitions d'immeubles au premier trimestre de 2010	-	-	2	231	6	1 137	8	1 368
Acquisitions d'immeubles au deuxième trimestre de 2010	2	753	5	645	-	-	7	1 398
Ajustements <sup>1</sup>	-	-	-	3	-	-	-	3
Portefeuille d'immeubles au 30 juin 2010	24	3 127	41	2 827	46	3 629	111	9 583

1. Comprend l'aménagement d'une nouvelle unité de commerces de détail au North City Centre.

### Acquisitions d'immeubles :

Les immeubles acquis au deuxième trimestre de 2010 comprennent Tamarack Mall et Production Court. Tamarack Mall est un centre commercial fermé situé à Cranbrook, en Colombie-Britannique. Le centre compte une superficie locative de 287 741 pieds carrés et a un taux d'occupation de 92,9 %. Production Court est un complexe de trois immeubles à bureaux situé à Burnaby, en Colombie-Britannique. Le complexe compte une superficie locative de 297 801 pieds carrés et est occupé à 100 %. Artis a aussi fait l'acquisition de la participation résiduelle de 62 % dans le 360 Main Street, situé à Winnipeg, au Manitoba, augmentant la part détenue de superficie locative en matière de commerces de détail et d'immeubles de bureaux. L'immeuble du 360 Main Street est une tour de bureaux de catégorie A de 32 étages reliée à un mail souterrain. La tour de bureaux compte une superficie locative de 545 110 pieds carrés et a un taux d'occupation de 96,8 %. Le mail, nommé Shops of Winnipeg Square, compte une superficie locative de 56 976 pieds carrés et a un taux d'occupation de 91,0 %.

### ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

#### Placement de débetures convertibles de série F :

Le 22 avril 2010, Artis a émis des débetures subordonnées convertibles rachetables non garanties d'une durée de 10 ans (les « débetures de série F ») d'un montant de 86 250 \$. Cette émission comprend les débetures convertibles de série F d'un montant de 11 250 \$ émises à l'exercice de l'option de surallocation des preneurs fermes. Les débetures convertibles de série F portent intérêt à un taux annuel de 6,0 % et sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto sous le symbole AX.DB.F.

#### Placement de titres :

Le 30 juin 2010, Artis a émis 7 331 250 parts au prix de 11,00 \$ la part, pour un produit brut totalisant 80 644 \$, ce qui comprend les 956 250 parts émises à l'exercice de l'option de surallocation des preneurs fermes.

#### Financement par emprunt et remboursement de la dette :

Au cours du deuxième trimestre de 2010, Artis a prélevé un montant de 8 000 \$ sur sa ligne de crédit. Artis a refinancé un prêt hypothécaire arrivé à échéance de 4 453 \$ et l'a remplacé par un nouveau prêt hypothécaire de 8 775 \$.

### DISTRIBUTIONS

Au deuxième trimestre de 2010, Artis a versé des distributions totales de 14 219 \$ (26 564 \$, depuis le début de l'exercice) aux porteurs de parts, dont une tranche de 1 054 \$ (1 998 \$, depuis le début de l'exercice) a été versée au moyen du réinvestissement des distributions, aux termes du régime de réinvestissement des distributions et d'achat de parts d'Artis.

## PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES

en milliers de dollars, sauf les montants par part

	Trimestres terminés les		Semestres terminés	
	2010	30 juin 2009	2010	les 30 juin 2009
Produits	42 984 \$	33 487 \$	80 291 \$	68 093 \$
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	30 099 \$	23 094 \$	55 768 \$	46 680 \$
Bénéfice (perte) pour la période	(388) \$	110 \$	91 \$	(13 421) \$
Bénéfice (perte) par part, de base	(0,01) \$	0,00 \$	0,00 \$	(0,41) \$
Distributions (incluant les parts de catégorie B)	14 219 \$	8 914 \$	26 564 \$	17 842 \$
Distributions par part	0,27 \$	0,27 \$	0,54 \$	0,54 \$
Bénéfice distribuable	15 278 \$	12 899 \$	29 065 \$	26 797 \$
Bénéfice distribuable par part	0,30 \$	0,39 \$	0,62 \$	0,81 \$
Bénéfice distribuable – ratio de distribution	90,0% %	69,2 %	87,1 %	66,7 %
Fonds provenant de l'exploitation	15 564 \$	13 147 \$	29 664 \$	27 392 \$
Fonds provenant de l'exploitation par part	0,31 \$	0,40 \$	0,64 \$	0,83 \$
Fonds provenant de l'exploitation – ratio de distribution	87,1 %	67,5 %	84,4 %	65,1 %
Nombre moyen pondéré de parts :				
Nombre moyen pondéré de parts (de base)	50 097	32 726	46 620	32 557
Nombre moyen pondéré de parts (de base) incluant les parts de catégorie B	50 097	33 019	46 620	33 063

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 ses produits tirés des activités poursuivies de 9 497 \$, ou 28,4 %, au deuxième trimestre de 2010, par rapport au deuxième trimestre de 2009 (12 198 \$, ou 17,9 %, depuis le début de l'exercice). Le bénéfice net d'exploitation des immeubles tiré des activités poursuivies s'est accru de 7 005 \$, ou 30,3 %, par rapport au deuxième trimestre de 2009 (9 088 \$, ou 19,5 %, depuis le début de l'exercice).

Le bénéfice distribuable a augmenté de 2 379 \$, ou 18,4 %, par rapport au deuxième trimestre de 2009, et de 2 268 \$, ou 8,5 %, d'un exercice à l'autre. Les fonds provenant de l'exploitation ont progressé de 2 417 \$, ou 18,4 %, par rapport au deuxième trimestre de 2009, et de 2 272 \$, ou 8,3 %, d'un exercice à l'autre. Ces hausses sont principalement attribuables aux acquisitions réalisées en 2009 et 2010. Le bénéfice distribuable par part de base a diminué de 0,09 \$, ou 23,1 %, par rapport aux résultats du deuxième trimestre de 2009, et de 0,19 \$, ou 23,5 %, d'un exercice à l'autre. Les fonds provenant de l'exploitation de base ont diminué de 0,09 \$, ou 22,5 %, par rapport aux résultats du deuxième trimestre de 2009, et de 0,19 \$, ou 22,9 %, d'un exercice à l'autre. 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, déduction faite des rachats dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, le nombre de parts de base en circulation pris en compte dans le calcul du bénéfice distribuable et des fonds provenant de l'exploitation a considérablement augmenté. Cette augmentation a atténué l'incidence de la solide croissance des produits, du bénéfice net d'exploitation des immeubles, du bénéfice distribuable et des fonds provenant de l'exploitation au titre des résultats par part. De plus, les capitaux réunis n'avaient pas tous été investis en date du 30 juin 2010. La direction prévoit une croissance additionnelle des produits, du bénéfice net d'exploitation des immeubles, du bénéfice distribuable et des fonds provenant de l'exploitation qui se traduira par une hausse des résultats par part, au fur et à mesure que les capitaux seront investis dans des activités d'acquisition continues au cours des périodes à venir.

## ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

en milliers de dollars, sauf les montants par part

	Trimestres terminés les 30 juin				Semestres terminés les 30 juin			
	2010	% des produits	2009	% des produits	2010	% des produits	2009	% des produits
Produits	42 984 \$		33 487 \$		80 291 \$		68 093 \$	
Charges d'exploitation des immeubles	12 885	30,0 %	10 393	31,0 %	24 523	30,5 %	21 413	31,4 %
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	30 099	70,0 %	23 094	69,0 %	55 768	69,5 %	46 680	68,6 %
Intérêts	13 189	30,7 %	9 766	29,2 %	23 611	29,4 %	19 633	28,8 %
	16 910		13 328		32 157		27 047	
Charges (produits) :								
Siège social	1 425	3,3 %	1 288	3,8 %	2 649	3,3 %	2 489	3,7 %
Amortissement	15 939		12 862		29 403		28 444	
(Gain) perte non réalisé(e) au titre des dérivés sur marchandises	(66)		60		14		264	
	17 298		14 210		32 066		31 197	
Bénéfice (perte) avant les éléments suivants	(388)		(882)		91		(4 150)	
Perte à la résiliation de la convention relative à Interplex II	-		(7 287)		-		(7 287)	
Charge d'impôts futurs	-		-		-		(10 895)	
Part des porteurs sans contrôle	-		45		-		40	
Bénéfice provenant des activités abandonnées	-		8 234		-		8 871	
Bénéfice (perte) pour la période	(388) \$		110 \$		91 \$		(13 421) \$	
Bénéfice (perte) par part, de base	(0,01) \$		0,00 \$		0,00 \$		(0,41) \$	
Bénéfice (perte) par part, dilué(e)	(0,01) \$		0,00 \$		0,00 \$		(0,41) \$	
Nombre moyen pondéré de parts :								
De base	50 097		32 726		46 620		32 557	
Dilué	50 097		32 726		46 624		32 557	

## PRODUITS ET BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES

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

Conformément aux PCGR, Artis constate les hausses de loyer par paliers de manière linéaire sur toute la durée du bail non résiliable. Au deuxième trimestre de 2010, des ajustements de loyer de 669 \$ (1 112 \$, depuis le début de l'exercice) ont été comptabilisés, comparativement à 509 \$ au deuxième trimestre de 2009 (918 \$, depuis le début de l'exercice).

Lors de l'acquisition d'immeubles, Artis comptabilise les actifs et les passifs incorporels découlant des contrats de location dont les loyers sont supérieurs ou inférieurs au marché. Ces actifs et passifs incorporels sont amortis sur la durée des contrats de location connexes. Lorsqu'un contrat de location est résilié avant la fin de la durée du bail, la FPI radie le solde non amorti de ces actifs et passifs incorporels. Artis procède activement à l'acquisition d'immeubles depuis le quatrième trimestre de 2009; comme les loyers existants de certaines de ces acquisitions étaient considérés comme inférieurs au marché, les actifs et les passifs incorporels ont augmenté. Ces augmentations ont été neutralisées par la cession de neuf immeubles commerciaux en 2009. Par conséquent, au deuxième trimestre de 2010, les ajustements apportés aux loyers du marché se sont élevés à 2 877 \$ (5 639 \$, depuis le début de l'exercice) comparativement à 2 833 \$ (6 792 \$, depuis le début de l'exercice) au deuxième trimestre de 2009.

Au deuxième trimestre de 2010, la FPI a comptabilisé un amortissement de 108 \$ (212 \$, depuis le début de l'exercice) en réduction des produits provenant des mesures incitatives à la prise à bail, comparativement à 63 \$ au deuxième trimestre de 2009 (128 \$, depuis le début de l'exercice).

Des intérêts créditeurs de 518 \$ (970 \$, depuis le début de l'exercice) sont compris dans les produits du deuxième trimestre de 2010, comparativement à 437 \$ au deuxième trimestre de 2009 (899 \$, depuis le début de l'exercice).

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

## CROISSANCE DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES COMPARABLES

	Trimestres terminés les 30 juin <sup>1</sup>		Semestres terminés les 30 juin <sup>1</sup>	
	2010	2009	2010	2009
Produits	33 033 \$	32 761 \$	66 604 \$	65 990 \$
Charges d'exploitation des immeubles	10 530	10 253	21 163	21 036
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	22 503	22 508	45 441	44 954
Ajouter (déduire) les ajustements des produits hors trésorerie :				
Ajustement de loyers selon la formule linéaire	(288)	(538)	(610)	(901)
Amortissement des mesures incitatives à la prise à bail	106	63	207	127
Loyers supérieurs et inférieurs au marché	(2 549)	(2 791)	(5 113)	(5 949)
Bénéfice net d'exploitation des immeubles moins les ajustements des produits hors trésorerie	19 772 \$	19 242 \$	39 925 \$	38 231 \$

1. La comparaison des immeubles comparables comprend seulement les immeubles productifs de revenus détenus le 1<sup>er</sup> janvier 2009; elle exclut les immeubles comptabilisés au titre des activités abandonnées ainsi que les immeubles considérés comme en cours de réaménagement.

Au deuxième trimestre de 2010, le bénéfice net d'exploitation des immeubles était semblable au bénéfice net d'exploitation des immeubles du deuxième trimestre de 2009. Depuis le début de l'exercice, le bénéfice net d'exploitation des immeubles a augmenté de 487 \$, ou 1,1 %. En outre, le bénéfice net d'exploitation des immeubles d'Artis, moins les ajustements des produits hors trésorerie, a augmenté de 530 \$ (1 694 \$, depuis le début de l'exercice), ou 2,8 % (4,4 %, depuis le début de l'exercice), par rapport au deuxième trimestre de 2009.

**Bénéfice net d'exploitation des immeubles comparables moins les ajustements des produits hors trésorerie par type d'actif<sup>1</sup> :**

	Trimestre terminé les 30 juin				Semestre terminé le 30 juin			
	2010	2009	Variation	Variation en %	2010	2009	Variation	Variation en %
Commerces de détail	7 445 \$	7 442 \$	3 \$	0,0 %	15 040 \$	14 736 \$	304 \$	2,1 %
Immeubles de bureaux	9 660 \$	9 176 \$	484 \$	5,3 %	19 589 \$	18 217 \$	1 372 \$	7,5 %
Immeubles industriels	2 667 \$	2 624 \$	43 \$	1,6 %	5 296 \$	5 278 \$	18 \$	0,3 %
<b>Total</b>	<b>19 772 \$</b>	<b>19 242 \$</b>	<b>530 \$</b>	<b>2,8 %</b>	<b>39 925 \$</b>	<b>38 231 \$</b>	<b>1 694 \$</b>	<b>4,4 %</b>

**Bénéfice net d'exploitation des immeubles comparables moins les ajustements des produits hors trésorerie par région géographique<sup>1</sup> :**

	Trimestre terminé les 30 juin				Semestre terminé le 30 juin			
	2010	2009	Variation	Variation en %	2010	2009	Variation	Variation en %
Alberta	13 189 \$	12 886 \$	303 \$	2,4 %	26 415 \$	25 550 \$	865 \$	3,4 %
Colombie-Britannique	1 123 \$	1 103 \$	20 \$	1,8 %	2 237 \$	2 180 \$	57 \$	2,6 %
Manitoba	3 468 \$	3 342 \$	126 \$	3,8 %	7 196 \$	6 652 \$	544 \$	8,2 %
Saskatchewan	1 992 \$	1 911 \$	81 \$	4,2 %	4 077 \$	3 849 \$	228 \$	5,9 %
<b>Total</b>	<b>19 772 \$</b>	<b>19 242 \$</b>	<b>530 \$</b>	<b>2,8 %</b>	<b>39 925 \$</b>	<b>38 231 \$</b>	<b>1 694 \$</b>	<b>4,4 %</b>

**Comparaison des taux d'occupation des immeubles comparables<sup>1</sup>**

**Par région géographique**

	Aux 30 juin	
	2010	2009
Alberta	96,2 %	96,3 %
Colombie-Britannique	100,0 %	100,0 %
Manitoba	97,4 %	97,8 %
Saskatchewan	99,7 %	100,0 %
<b>Total</b>	<b>97,1 %</b>	<b>97,3 %</b>

**Par type d'actif**

	Aux 30 juin	
	2010	2009
Immeubles industriels	98,5 %	99,1 %
Immeubles de bureaux	95,6 %	94,4 %
Commerces de détail	97,8 %	99,0 %
<b>Total</b>	<b>97,1 %</b>	<b>97,3 %</b>

1. La comparaison des immeubles comparables comprend seulement les immeubles productifs de revenus détenus le 1<sup>er</sup> janvier 2009; elle exclut les immeubles comptabilisés au titre des activités abandonnées ainsi que les immeubles considérés comme en cours de réaménagement.

Au 30 juin 2010, le taux d'occupation des immeubles comparables avait diminué de 0,2 % par rapport au taux de 97,3 % comptabilisé au 30 juin 2009.

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

Au deuxième trimestre de 2010, les produits et le bénéfice net d'exploitation des immeubles tirés des activités poursuivies ont augmenté pour tous les types d'actif compris dans le portefeuille.

Le bénéfice net d'exploitation des commerces de détail a augmenté d'approximativement 24,7 %. Cette hausse tient à la croissance des activités d'acquisition réalisées depuis le quatrième trimestre de 2009.

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles de bureaux a augmenté d'environ 13,5 %. Une importante partie de l'augmentation découle de la croissance des activités d'acquisition réalisées depuis le quatrième trimestre de 2009. L'augmentation du bénéfice net d'exploitation des immeubles de bureaux tient également à la hausse des activités de location dans ce portefeuille ainsi qu'à l'achèvement des travaux d'aménagement et la location d'une superficie additionnelle de 40 000 pieds carrés répartie sur deux étages au Millennium Centre en 2009.

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles industriels a augmenté d'approximativement 107,3 %. La croissance liée aux immeubles industriels compris dans le portefeuille tient essentiellement aux activités d'acquisition réalisées depuis le quatrième trimestre de 2009.

**Artis Real Estate Investment Trust – Rapport de gestion du deuxième trimestre de 2010**  
Tous les montants sont en milliers de dollars, sauf indication contraire.

	Trimestres terminés les 30 juin					
	2010			2009		
	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
Produits	14 199 \$	19 727 \$	8 939 \$	11 501 \$	17 504 \$	4 439 \$
Charges d'exploitation des immeubles	3 859	6 464	2 562	3 208	5 822	1 363
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	10 340 \$	13 263 \$	6 377 \$	8 293 \$	11 682 \$	3 076 \$
<i>Quote-part du bénéfice net d'exploitation des immeubles</i>	34,5 %	44,2 %	21,3 %	36,0 %	50,7 %	13,3 %

	Semestres terminés les 30 juin					
	2010			2009		
	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
Produits	26 165 \$	38 229 \$	15 725 \$	23 852 \$	35 114 \$	9 064 \$
Charges d'exploitation des immeubles	7 320	12 246	4 957	6 784	11 620	3 009
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	18 845 \$	25 983 \$	10 768 \$	17 068 \$	23 494 \$	6 055 \$
<i>Quote-part du bénéfice net d'exploitation des immeubles</i>	33,9 %	46,7 %	19,4 %	36,6 %	50,4 %	13,0 %

### BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES PAR RÉGION GÉOGRAPHIQUE

Au deuxième trimestre de 2010, les produits et le bénéfice net d'exploitation des immeubles tirés des activités poursuivies ont augmenté dans les quatre provinces par rapport au deuxième trimestre de 2009.

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles en Alberta a augmenté de 17,1 %. Cette augmentation tient essentiellement à la croissance des activités d'acquisition réalisées depuis le quatrième trimestre de 2009.

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles en Colombie-Britannique a augmenté d'approximativement 189,4 %. Ce sont principalement les acquisitions réalisées en 2009 et en 2010 qui ont favorisé cette croissance, tout comme la location d'une superficie donnée dans l'immeuble Willingdon Green, depuis le deuxième trimestre de 2009.

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles au Manitoba a augmenté de 32,5 %. Cette augmentation tient essentiellement à l'incidence des acquisitions d'immeubles productifs de revenus réalisées depuis le quatrième trimestre de 2009.

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles en Saskatchewan a augmenté de 31,0 %. Cette augmentation tient essentiellement à l'incidence de l'acquisition du Maple Leaf Building en 2010.

	Trimestres terminés les 30 juin							
	2010 <sup>1</sup>				2009			
	Alberta	Colombie-Britannique	Manitoba	Saskatchewan	Alberta	Colombie-Britannique	Manitoba	Saskatchewan
Produits	25 719 \$	5 168 \$	8 489 \$	3 489 \$	21 909 \$	2 050 \$	6 539 \$	2 946 \$
Charges d'exploitation des immeubles	6 817	1 582	3 600	886	5 774	811	2 849	959
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	18 902 \$	3 586 \$	4 889 \$	2 603 \$	16 135 \$	1 239 \$	3 690 \$	1 987 \$
<i>Quote-part du bénéfice net d'exploitation des immeubles</i>	63,0 %	12,0 %	16,3 %	8,7 %	70,0 %	5,4 %	16,0 %	8,6 %

**Artis Real Estate Investment Trust – Rapport de gestion du deuxième trimestre de 2010**  
Tous les montants sont en milliers de dollars, sauf indication contraire.

Semestres terminés les 30 juin								
	2010 <sup>1</sup>				2009			
	Alberta	Colombie-Britannique	Manitoba	Saskatchewan	Alberta	Colombie-Britannique	Manitoba	Saskatchewan
Produits	48 268 \$	7 951 \$	16 918 \$	6 982 \$	44 414 \$	4 813 \$	12 930 \$	5 873 \$
Charges d'exploitation des immeubles	13 086	2 488	7 114	1 835	12 031	1 758	5 756	1 868
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	35 182 \$	5 463 \$	9 804 \$	5 147 \$	32 383 \$	3 055 \$	7 174 \$	4 005 \$
Quote-part du bénéfice net d'exploitation des immeubles	63,3 %	9,8 %	17,6 %	9,3 %	69,5 %	6,5 %	15,4 %	8,6 %

1. En raison du moment où a été effectuée l'acquisition au Minnesota, le bénéfice net d'exploitation concernant cet immeuble au deuxième trimestre de 2010 est négligeable.

### TAUX D'OCCUPATION DU PORTEFEUILLE

Les taux d'occupation ont une incidence sur les produits et sur le bénéfice net d'exploitation des immeubles de la FPI. Le taux d'occupation et les engagements locatifs au 30 juin 2010 (excluant les immeubles actuellement en cours de réaménagement) et pour les quatre périodes précédentes se présentent comme suit :

#### Taux d'occupation par type d'actif<sup>1</sup>

	% réservé au T2 10 <sup>2</sup>	T2 10	T1 10	T4 09	T3 09	T2 09
Immeubles industriels	98,3 %	97,9 %	95,8 %	96,1 %	98,1 %	99,2 %
Immeubles de bureaux	97,6 %	96,4 %	95,6 %	95,2 %	93,1 %	93,4 %
Commerces de détail	98,4 %	96,9 %	97,7 %	98,8 %	99,1 %	97,3 %
Total du portefeuille	98,2 %	97,1 %	96,2 %	96,6 %	96,4 %	96,2 %

#### Taux d'occupation par région géographique<sup>1</sup>

	% réservé au T2 10 <sup>2</sup>	T2 10	T1 10	T4 09	T3 09	T2 09
Alberta	98,4 %	96,9 %	96,8 %	96,5 %	95,2 %	95,4 %
Colombie-Britannique	98,3 %	98,2 %	89,2 %	83,5 %	100,0 %	89,9 %
Manitoba	97,2 %	96,3 %	96,2 %	98,2 %	97,2 %	97,8 %
Minnesota	100,0 %	100,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Saskatchewan	100,0 %	99,8 %	99,7 %	99,6 %	99,6 %	100,0 %
Total du portefeuille	98,2 %	97,1 %	96,2 %	96,6 %	96,4 %	96,2 %

1. Excluant les immeubles actuellement en cours de réaménagement.

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

En ce qui concerne la superficie de 190 658 pieds carrés actuellement en cours de réaménagement, des baux ont été signés relativement à 54,6 % 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 deuxième trimestre de 2010, les taux d'occupation moyens pondérés liés à l'ensemble des activités a augmenté de 7,1 % (1,8 %, depuis le début de l'exercice), comparativement à 8,1 % au deuxième trimestre de 2009 (10,4 %, depuis le début de l'exercice). Au deuxième trimestre de 2010, les taux d'occupation moyens pondérés des activités de renouvellement se sont accrus de 6,7 % (4,9 %, depuis le début de l'exercice), contre 11,2 % au deuxième trimestre de 2009 (16,9 %, depuis le début de l'exercice). Cette solide croissance a été en grande partie enregistrée au sein des commerces de détail et des immeubles industriels. La Saskatchewan et l'Alberta ont enregistré les plus fortes augmentations au titre des taux d'occupation moyens pondérés pour toutes les activités de location et tout particulièrement pour les activités de renouvellement.

**Artis Real Estate Investment Trust – Rapport de gestion du deuxième trimestre de 2010**  
Tous les montants sont en milliers de dollars, sauf indication contraire.

**Sommaire des activités de location (en milliers de pi<sup>2</sup>)**

	Trimestre terminé le 30 juin 2010		Trimestre terminé le 30 juin 2009		Semestre terminé le 30 juin 2010		Semestre terminé le 30 juin 2009	
	Pi <sup>2</sup>	Taux de location en vigueur	Pi <sup>2</sup>	Taux de location en vigueur	Pi <sup>2</sup>	Taux de location en vigueur	Pi <sup>2</sup>	Taux de location en vigueur
Nouvelle location/renouvellement	257	9,70 \$	203	12,11 \$	617	9,24 \$	412	13,80 \$
Venant à échéance	165	9,06 \$	170	11,20 \$	451	9,08 \$	438	12,50 \$
Variation		0,64 \$		0,91 \$		0,16 \$		1,30 \$
Variation en %		7,1 %		8,1 %		1,8 %		10,4 %
Variation en % pour les renouvellements uniquement		6,7 %		11,2 %		4,9 %		16,9 %

**Délais d'expiration des contrats de location par type d'actif (en milliers de pi<sup>2</sup>)<sup>1, 2</sup>**

	Immeubles de bureaux		Commerces de détail		Immeubles industriels		Total	
	SLB	%	SLB	%	SLB	%	SLB	%
2010	366	11,7 %	219	7,7 %	231	6,4 %	816	8,5 %
2011	436	14,0 %	256	9,1 %	620	17,0 %	1 312	13,7 %
2012	321	10,3 %	220	7,8 %	274	7,5 %	815	8,4 %
2013	560	17,9 %	278	9,8 %	461	12,7 %	1 299	13,6 %
2014	201	6,4 %	272	9,6 %	568	15,7 %	1 041	10,9 %
2015	201	6,4 %	153	5,4 %	216	6,0 %	570	5,9 %
2016 et par la suite	897	28,6 %	1 310	46,4 %	1 124	31,0 %	3 331	34,8 %
	2 982	95,3 %	2 708	95,8 %	3 494	96,3 %	9 184	95,8 %
Baux au mois	16	0,5 %	1	0,1 %	2	0,1 %	19	0,2 %
Locaux inoccupés	130	4,2 %	117	4,1 %	133	3,6 %	380	4,0 %
<b>Total de la SLB</b>	<b>3 128</b>	<b>100,0 %</b>	<b>2 826</b>	<b>100,0 %</b>	<b>3 629</b>	<b>100,0 %</b>	<b>9 583</b>	<b>100,0 %</b>
Superficie réservée								
2010	55,4 %		80,2 %		59,5 %		63,2 %	
2011	45,4 %		0,1 %		17,3 %		23,3 %	
Baux arrivant à expiration								
2010	15,57 \$		10,47 \$		5,16 \$		11,25 \$	
2011	15,81 \$		16,74 \$		7,23 \$		11,94 \$	
2012	17,26 \$		17,61 \$		6,17 \$		13,62 \$	
2013 et par la suite	17,92 \$		16,14 \$		7,24 \$		13,29 \$	
<b>Total</b>	<b>17,25 \$</b>		<b>15,86 \$</b>		<b>7,02 \$</b>		<b>12,94 \$</b>	
Loyers du marché								
2010	16,80 \$		11,82 \$		5,47 \$		12,26 \$	
2011	15,09 \$		18,82 \$		8,01 \$		12,47 \$	
2012	15,64 \$		19,59 \$		6,93 \$		13,78 \$	
2013 et par la suite	18,00 \$		18,13 \$		7,99 \$		14,24 \$	
<b>Total</b>	<b>17,18 \$</b>		<b>17,80 \$</b>		<b>7,74 \$</b>		<b>13,77 \$</b>	
Variation du taux de location								
2010	7,9 %		12,9 %		6,0 %		9,0 %	
2011	(4,6) %		12,4 %		10,8 %		4,4 %	
2012	(9,4) %		11,2 %		12,3 %		1,2 %	
2013 et par la suite	0,4 %		12,3 %		10,4 %		7,1 %	
<b>Total</b>	<b>(0,4) %</b>		<b>12,2 %</b>		<b>10,3 %</b>		<b>6,4 %</b>	

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.

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

	Alberta		British Columbia		Manitoba		Minnesota		Saskatchewan	
	SLB	%	SLB	%	SLB	%	SLB	%	SLB	%
2010	283	6,3 %	30	2,2 %	464	15,4 %	-	0,0 %	39	6,1 %
2011	736	16,5 %	110	8,2 %	417	13,8 %	-	0,0 %	49	7,7 %
2012	310	6,9 %	136	10,1 %	355	11,8 %	-	0,0 %	14	2,2 %
2013	566	12,7 %	215	16,0 %	397	13,2 %	-	0,0 %	120	18,7 %
2014	349	7,8 %	95	7,1 %	511	17,0 %	-	0,0 %	87	13,6 %
2015	172	3,8 %	107	8,0 %	249	8,3 %	-	0,0 %	42	6,6 %
2016 et par la suite	1 889	42,3 %	578	42,9 %	461	15,3 %	116	100,0 %	287	44,8 %
	4 305	96,3 %	1 271	94,5 %	2 854	94,8 %	116	100,0 %	638	99,7 %
Baux au mois	4	0,1 %	-	0,0 %	15	0,5 %	-	0,0 %	-	0,0 %
Locaux inoccupés	161	3,6 %	74	5,5 %	143	4,7 %	-	0,0 %	2	0,3 %
<b>Total de la SLB</b>	<b>4 470</b>	<b>100,0 %</b>	<b>1 345</b>	<b>100,0 %</b>	<b>3 012</b>	<b>100,0 %</b>	<b>116</b>	<b>100,0 %</b>	<b>640</b>	<b>100,0 %</b>
<b>Superficie réservée</b>										
2010										
2011	68,9 %		49,1 %		66,3 %		0,0 %		55,7 %	
	26,8 %		2,0 %		25,4 %		0,0 %		0,0 %	
<b>Baux arrivant à expiration</b>										
2010										
2011	10,49 \$		13,93 \$		11,19 \$		0,00 %		15,39 \$	
2012	13,91 \$		11,19 \$		8,25 \$		0,00 %		15,33 \$	
2013 et par la suite	18,06 \$		15,80 \$		8,72 \$		0,00 %		18,47 \$	
<b>Total</b>	<b>15,25 \$</b>		<b>13,26 \$</b>		<b>8,88 \$</b>		<b>14,88 %</b>		<b>15,40 \$</b>	
	14,91 \$		13,37 \$		9,15 \$		14,88 %		15,46 \$	
<b>Loyers du marché</b>										
2010										
2011	12,08 \$		14,89 \$		11,73 \$		0,00 %		17,67 \$	
2012	14,20 \$		12,58 \$		9,00 \$		0,00 %		15,82 \$	
2013 et par la suite	16,89 \$		17,25 \$		9,49 \$		0,00 %		19,90 \$	
<b>Total</b>	<b>16,56 \$</b>		<b>14,28 \$</b>		<b>9,22 \$</b>		<b>15,00 %</b>		<b>16,30 \$</b>	
	15,89 \$		14,46 \$		9,63 \$		15,00 %		16,42 \$	
<b>Variation du taux de location</b>										
2010										
2011	15,2 %		6,9 %		4,8 %		0,0 %		14,8 %	
2012	2,1 %		12,4 %		9,1 %		0,0 %		3,2 %	
2013 et par la suite	(6,5) %		9,2 %		8,8 %		0,0 %		7,7 %	
<b>Total</b>	<b>8,6 %</b>		<b>7,7 %</b>		<b>3,8 %</b>		<b>0,8 %</b>		<b>5,8 %</b>	
	6,6 %		8,2 %		5,2 %		0,8 %		6,2 %	

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.

Les biens immobiliers d'Artis sont situés dans les quatre provinces de l'Ouest ainsi qu'au Minnesota et se composent d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et d'immeubles industriels. Au 30 juin 2010, les trois principaux segments qui composent le portefeuille de la FPI (par SLB) sont les immeubles industriels de Winnipeg, les immeubles de bureaux de Calgary et les immeubles de bureaux de Winnipeg.

Les immeubles industriels de Winnipeg représentent 19,5 % de l'ensemble du portefeuille par SLB. Le taux d'inoccupation du marché des immeubles industriels à Winnipeg, tel qu'il est publié par CBRE, était d'environ 4,1 % au 30 juin 2010, comparativement à 4,2 % au 31 mars 2010. Les taux de location ont augmenté et sont passés de 6,00 \$ le pied carré à 6,08 \$ 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 de développement. De nouveaux contrats de location ont été signés relativement à 67,0 % de cette superficie. Le taux d'occupation des autres immeubles de ce segment du portefeuille était de 96,4 % au 30 juin 2010, soit une hausse par rapport au taux de 96,1 % au 31 mars 2010. Le taux d'occupation plus les engagements locatifs à l'égard des locaux inoccupés représentent 97,1 % pour ce segment, soit une hausse par rapport au taux de 96,4 % au 31 mars 2010. D'ici la fin de 2010, une superficie de 220 590 pieds carrés viendra à échéance, ce qui représente 2,3 % de la SLB du portefeuille; une proportion de 63,9 % de ces contrats a été renouvelée ou a fait l'objet de nouvelles ententes de location. Des contrats de location couvrant une superficie de 257 302 pieds carrés viendront à échéance en 2011, ce qui représente 2,7 % de la SLB du portefeuille.

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

	Immeubles de bureaux à Calgary		Autres immeubles de bureaux		Total	
	SLB	%	SLB	%	SLB	%
2010	57	4,3 %	309	17,3 %	366	11,7 %
2011	267	20,0 %	169	9,4 %	436	14,0 %
2012	136	10,2 %	185	10,3 %	321	10,3 %
2013	299	22,3 %	261	14,6 %	560	17,9 %
2014	53	4,0 %	148	8,3 %	201	6,4 %
2015	37	2,8 %	164	9,1 %	201	6,4 %
2016 et par la suite	424	31,7 %	473	26,4 %	897	28,6 %
	1 273	95,3 %	1 709	95,4 %	2 982	95,3 %
Baux au mois	2	0,1 %	14	0,8 %	16	0,5 %
Locaux inoccupés	62	4,6 %	68	3,8 %	130	4,2 %
<b>Total de la SLB</b>	<b>1 337</b>	<b>100,0 %</b>	<b>1 791</b>	<b>100,0 %</b>	<b>3 128</b>	<b>100,0 %</b>
<b>Superficie réservée</b>						
2010	35,2 %		59,2 %		55,4 %	
2011	33,8 %		63,7 %		45,4 %	

<b>Immeubles de bureaux à Calgary</b>	<b>Baux arrivant à expiration</b>	<b>Loyers du marché</b>	<b>Variation du taux de location</b>
2010	14,23 \$	14,06 \$	(1,2) %
2011	17,07 \$	15,51 \$	(9,1) %
2012	20,74 \$	15,71 \$	(24,3) %
2013 et par la suite	19,34 \$	19,20 \$	(0,7) %
<b>Total</b>	<b>18,79 \$</b>	<b>17,82 \$</b>	<b>(5,2) %</b>

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.

Les immeubles de bureaux de Calgary représentent 13,9 % 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 11,0 % au 30 juin 2010, par rapport à 9,4 % au 31 mars 2010. La direction est d'avis que même si les nouveaux projets continuent d'être achevés comme il était prévu et qu'ils s'ajoutent à l'offre, les taux de location et d'occupation demeureront sous pression jusqu'en 2012. La demande de locataires a été plus forte que ce qui était prévu à la fois dans les banlieues et les centres-villes, en raison principalement des incitations favorables des investissements continus dans le pétrole et le gaz en Alberta. Au 30 juin 2010, le taux d'occupation des immeubles de bureaux d'Artis situés à Calgary était de 95,3 %, et des baux avaient été signés relativement à 21,1 % des locaux vacants, soit une hausse par rapport au taux d'occupation de 94,9 % enregistré au 31 mars 2010. Des contrats de location couvrant une superficie de 57 165 pieds carrés viendront à échéance au cours du reste de l'exercice 2010, ce qui représente 0,6 % de la SLB du portefeuille; une proportion de 35,2 % de ces contrats a été renouvelée. Des contrats de location couvrant une superficie de 266 488 pieds carrés viendront à échéance en 2011, ce qui représente 2,8 % de la SLB du portefeuille; une proportion de 33,8 % de ces contrats a été renouvelée. Des contrats de location couvrant environ 31,7 % de la SLB des immeubles de bureaux de Calgary viendront à échéance en 2016 ou par la suite.

Les immeubles de bureaux de Winnipeg représentent 10,7 % de l'ensemble du portefeuille d'Artis en termes de SLB. Le taux d'inoccupation dans le marché des immeubles de bureaux à Winnipeg, tel qu'il est publié par CBRE, était de 8,0 % au 30 juin 2010, comparativement à 8,5 % au 31 mars 2010. Au deuxième trimestre de 2010, les taux d'inoccupation ont diminué en raison principalement des activités de location vigoureuses dans le marché des immeubles de catégorie A du centre-ville. Grâce à la stabilité de l'économie et au faible nombre de nouveaux développements sur le marché, la direction prévoit que le marché des immeubles de bureaux continuera d'afficher une forte performance. Le portefeuille d'immeubles de bureaux de la FPI situés à Winnipeg a affiché un bon rendement, le taux d'inoccupation étant de 3,5 % au 30 juin 2010, comparativement à 3,4 % au 31 mars 2010. Des contrats de location couvrant une superficie de 238 827 pieds carrés viendront à échéance au cours du reste de l'exercice 2010, ce qui représente 2,5 % de la SLB du portefeuille; une proportion de 68,4 % de ces contrats a été renouvelée. Des contrats de location couvrant une superficie de 143 699 pieds carrés viendront à échéance en 2011, ce qui représente 1,5 % de la SLB du portefeuille; une proportion de 73,5 % de ces contrats a été renouvelée.

## INTÉRÊTS

Les intérêts débiteurs du trimestre considéré se rapportent aux emprunts hypothécaires et à d'autres emprunts garantis par les immeubles productifs de revenus, de même qu'aux débetures convertibles en circulation et au solde prélevé sur la facilité de crédit. Les intérêts débiteurs se sont accrus par rapport au deuxième trimestre de 2009 en raison du financement hypothécaire additionnel obtenu dans le cadre des acquisitions réalisées en 2009 et en 2010 et de l'émission de débetures convertibles supplémentaires depuis le deuxième trimestre de 2009. Conformément aux PCGR, les frais de financement sont inscrits en réduction de la dette connexe, et les intérêts et les frais de financement sont comptabilisés au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le taux d'intérêt effectif moyen pondéré de la FPI sur les emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis par les immeubles au 30 juin 2010 était de 5,46 %, comparativement à 5,52 % au 30 juin 2009. Le taux d'intérêt nominal moyen pondéré au 30 juin 2010 se chiffrait à 5,32 %, comparativement à 5,41 % au 30 juin 2009.

Au moment de leur émission, les débetures convertibles sont réparties en fonction de leur composante capitaux propres et de leur composante passif, conformément aux PCGR. Artis a comptabilisé des intérêts débiteurs de 2 748 \$ (4 618 \$, depuis le début de l'exercice) sur la valeur comptable des débetures en circulation au deuxième trimestre de 2010, par rapport à 1 145 \$ au deuxième trimestre de 2009 (2 251 \$, depuis le début de l'exercice).

## CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2010	2009	2010	2009
Frais comptables, frais juridiques et frais de consultation	131 \$	150 \$	249 \$	317 \$
Frais de services-conseils	898	727	1 652	1 388
Frais de société ouverte	273	158	462	330
Charge liée à la rémunération à base de parts	30	54	41	115
Gain découlant de la conversion de devises	(96)	-	(96)	-
Frais généraux et d'administration	189	199	341	339
<b>Total des charges du siège social</b>	<b>1 425 \$</b>	<b>1 288 \$</b>	<b>2 649 \$</b>	<b>2 489 \$</b>

Au deuxième trimestre de 2010, Artis a acquis un immeuble à New Brighton, dans l'État du Minnesota, aux États-Unis. Le gain découlant de la conversion de devises ci-dessus a trait aux paiements effectués en dollars américains par la FPI à l'égard de cet immeuble. Les charges du siège social se sont élevées à 1 425 \$ (2 649 \$, depuis le début de l'exercice), ou 3,3 % (3,3 %, depuis le début de l'exercice) des produits bruts, au deuxième trimestre de 2010, contre 1 288 \$ (2 489 \$, depuis le début de l'exercice), ou 3,8 % (3,7 %, depuis le début de l'exercice) des produits bruts, au deuxième trimestre de 2009.

## AMORTISSEMENT

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

Au moment de l'acquisition, Artis attribue une fraction du prix d'achat des immeubles aux immeubles productifs de revenus et une fraction, aux actifs incorporels. Les immeubles productifs de revenus sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur leur durée de vie utile, donnant lieu à une charge d'amortissement de 7 935 \$ au deuxième trimestre de 2010 (14 649 \$, depuis le début de l'exercice), contre 6 529 \$ au deuxième trimestre de 2009 (14 009 \$, depuis le début de l'exercice). Les actifs incorporels (comme la valeur des contrats de location-exploitation existants et des relations clients) sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des contrats sous-jacents auxquels ils se rapportent. Au deuxième trimestre de 2010, Artis a inscrit une charge de 7 205 \$ (13 212 \$, depuis le début de l'exercice) au titre de l'amortissement des actifs incorporels, contre 6 416 \$ au deuxième trimestre de 2009 (14 869 \$, depuis le début de l'exercice).

Au deuxième trimestre de 2010, la charge d'amortissement ayant trait aux mesures incitatives à la prise à bail et aux commissions de renouvellement des baux a totalisé 770 \$ (1 486 \$, depuis le début de l'exercice), contre 612 \$ au deuxième trimestre de 2009 (1 317 \$, depuis le début de l'exercice).

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

Conformément aux PCGR, la FPI a comptabilisé, au deuxième trimestre de 2010, un gain non réalisé au titre des dérivés sur marchandises de 66 \$ (perte de 14 \$, depuis le début de l'exercice) contre une perte de 60 \$ au deuxième trimestre de 2009 (perte de 264 \$, depuis le début de l'exercice) à l'égard des contrats d'approvisionnement de services publics. La FPI prévoit maintenir ces contrats de services publics jusqu'à leur échéance.

## **IMPÔTS FUTURS**

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

Le 22 juin 2007, une nouvelle loi relative, entre autres, à l'imposition par le gouvernement fédéral, d'une fiducie ou d'une société de personnes intermédiaire de placement déterminée (« EIPD ») a été promulguée (cette loi, dans sa version modifiée, est désignée comme les « nouvelles règles relatives aux EIPD »). Une EIPD s'entend d'une fiducie ou d'une société de personnes dont les titres sont inscrits en Bourse ou négociés publiquement, comme une fiducie de revenu. Aux termes des nouvelles règles relatives aux EIPD, après une période transitoire pour les EIPD admissibles, certaines distributions effectuées par une EIPD ne seront plus déductibles au moment du calcul du bénéfice imposable de cette EIPD, et cette dernière sera assujettie à l'impôt sur les distributions à un taux essentiellement équivalent au taux d'imposition général applicable à une société par actions canadienne. Toutefois, les distributions versées par une EIPD à titre de remboursements de capital ne seraient généralement pas assujetties à l'impôt. Une EIPD admissible s'entend d'une fiducie qui était une EIPD au 31 octobre 2006. L'application des règles relatives aux EIPD à une fiducie admissible est retardée jusqu'à la plus rapprochée des années suivantes : l'année d'imposition 2011 de la fiducie et la première année d'imposition au cours de laquelle celle-ci excède les précisions concernant la croissance prescrites. Dans le cas de la FPI, ses placements postérieurs ont excédé les précisions concernant la croissance prescrites. Par conséquent, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, sous réserve de la capacité de la FPI à satisfaire aux conditions relatives aux EIPD, la FPI sera assujettie à l'impôt sur certaines composantes de son bénéfice, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur le niveau d'encaisse disponible aux fins des distributions. Veuillez vous reporter à la notice annuelle de la FPI pour une analyse plus détaillée des nouvelles règles relatives aux EIPD et de leur application à la FPI.

Les nouvelles règles relatives aux EIPD ne s'appliquent pas aux fiducies de placement immobilier qui satisfont aux conditions prescrites relativement à la nature de leurs actifs et de leurs bénéficiaires (les « conditions relatives aux EIPD »). La FPI a passé en revue les nouvelles règles relatives aux EIPD et a évalué leur interprétation et leur application à l'égard des actifs et des bénéficiaires de la FPI. Bien qu'il existe des incertitudes quant à l'interprétation et à l'application des nouvelles règles relatives aux EIPD, la FPI est d'avis qu'elle a rempli les conditions relatives aux EIPD tout au long du trimestre et du semestre terminés le 30 juin 2010. L'actif d'impôts futurs de 11 127 \$ comptabilisé au cours des périodes antérieures a été contrepassé au premier trimestre de 2009.

## **PART DES PORTEURS SANS CONTRÔLE**

La part des porteurs sans contrôle représente une attribution du bénéfice net ou de la perte nette aux porteurs de parts de catégorie B. En raison du règlement et de la résiliation des conventions relatives à Interplex II et à Interplex III, il n'y avait pas de parts de catégorie B en circulation au 30 juin 2010 et il n'y aura pas de nouvelle attribution aux porteurs de parts sans contrôle tant que les nouvelles parts de catégorie B n'auront pas été émises.

## **BÉNÉFICE PROVENANT DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES**

Le bénéfice provenant des activités abandonnées comprend le bénéfice tiré de la vente, au cours de 2009, des neuf immeubles suivants : Plainsman Building, Airways Business Plaza, Glenmore Commerce Court, McKnight Village Mall, Albert Street Mall, Bridges Place, Willowglen Business Park, Franklin Showcase Warehouse et Raleigh Shopping Centre. Il comprend également la perte subie à la résiliation de la convention relative à Interplex III au deuxième trimestre de 2009. Aucun des immeubles de la FPI n'a été traité comme une activité abandonnée en 2010.

## BÉNÉFICE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS

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

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

en milliers de dollars, sauf les montants par part	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2010	2009	2010	2009
Flux de trésorerie liés aux activités d’exploitation	14 839 \$	11 596 \$	31 835 \$	19 305 \$
Ajouter (déduire) l’amortissement des éléments suivants :				
Matériel de bureau	(29)	(25)	(56)	(50)
Loyers supérieurs au marché	(96)	(58)	(153)	(131)
Loyers inférieurs au marché	2 973	2 891	5 792	6 923
Mesures incitatives à la prise à bail et frais de location	(770)	(612)	(1 486)	(1 317)
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par imputation aux produits	(108)	(63)	(212)	(128)
Emprunts hypothécaires supérieurs au marché	45	46	91	91
Ajouter : ajustement des loyers selon la formule linéaire	669	509	1 112	918
Ajouter (déduire) les éléments suivants :				
Variation des éléments hors trésorerie liés à l’exploitation	(2 001)	(1 187)	(7 401)	1 288
Frais de financement, non attribuables aux débetures, compris dans les intérêts débiteurs	(244)	(198)	(457)	(402)
Autre ajustement				
Loyers provenant d’un immeuble <sup>1</sup>	-	-	-	300
<b>Bénéfice distribuable pour la période</b>	<b>15 278 \$</b>	<b>12 899 \$</b>	<b>29 065 \$</b>	<b>26 797 \$</b>
Bénéfice distribuable par part				
De base	0,30 \$	0,39 \$	0,62 \$	0,81 \$
Dilué	0,29 \$	0,38 \$	0,60 \$	0,78 \$
Nombre moyen pondéré de parts				
De base <sup>2</sup>	50 097	33 019	46 620	33 063
Dilué <sup>2</sup>	59 741	36 101	54 139	36 145

1. Les loyers provenant d’un immeuble sont compris dans le bénéfice distribuable. Ces loyers représentent les produits en espèces qui ont été obtenus aux termes de la convention d’achat-vente relative à Interplex II et qui n’ont pas été inscrits dans les produits aux états consolidés des résultats de la FPI étant donné que le projet est en cours d’aménagement.

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

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

	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2010	2009	2010	2009
Gain (perte) pour la période	(388) \$	110 \$	91 \$	(13 421) \$
Ajouter (déduire) :				
Amortissement (déduction faite de l'amortissement des frais de location)	15 140	12 945	27 861	28 878
Accroissement de la composante passif des débetures convertibles	562	373	1 058	735
Charge liée à la rémunération à base de parts	30	54	41	115
Perte à la résiliation de la convention relative à Interplex II	-	7 287	-	7 287
Gain à la cession d'immeubles productifs de revenus	-	(7 988)	-	(8 579)
Charge d'impôts futurs	-	-	-	11 127
Autres ajustements				
Loyers provenant d'un immeuble <sup>1</sup>	-	-	-	300
Part des porteurs sans contrôle <sup>2</sup>	-	58	-	91
(Gain) perte non réalisé(e) au titre des dérivés sur marchandises <sup>3</sup>	(66)	60	14	264
<b>Bénéfice distribuable pour la période</b>	<b>15 278 \$</b>	<b>12 899 \$</b>	<b>29 065 \$</b>	<b>26 797 \$</b>

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

Au deuxième trimestre de 2010, le bénéfice distribuable a augmenté de 2 379 \$ (2 268 \$, depuis le début de l'exercice), ou 18,4 % (8,5 %, depuis le début de l'exercice), par rapport au deuxième trimestre de 2009. Cette augmentation est principalement attribuable aux acquisitions réalisées en 2009 et 2010. Le bénéfice distribuable de base par part a diminué de 0,09 \$ (0,19 \$, depuis le début de l'exercice), ou 23,1 % (23,5 %, depuis le début de l'exercice), par rapport au deuxième trimestre de 2009. Sur une base diluée, le bénéfice distribuable a diminué de 0,09 \$ (0,18 \$, depuis le début de l'exercice), ou 23,7 % (23,1 %, depuis le début de l'exercice), par rapport au deuxième trimestre de 2009. 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 débetures convertibles, déduction faite des rachats dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, le nombre de parts de base en circulation pris en compte dans le calcul du bénéfice distribuable a considérablement augmenté. Cette augmentation a atténué l'incidence de la solide croissance du bénéfice distribuable au titre des résultats par part. De plus, les capitaux réunis n'avaient pas tous été investis en date du 30 juin 2010. La direction prévoit une croissance additionnelle du bénéfice distribuable qui se traduira par une hausse des résultats par part, au fur et à mesure que les capitaux seront investis dans des activités d'acquisition continues au cours des périodes à venir.

**DISTRIBUTIONS**

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

	Trimestres terminés les 30 juin	Semestres terminés les 30 juin	Exercice terminé le 31 décembre	Exercice terminé le 31 décembre
	2010	2010	2009	2008
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	14 839 \$	31 835 \$	41 113 \$	40 963 \$
Bénéfice net (perte nette)	(388) \$	91 \$	(9 189) \$	(6 952)
Distributions déclarées	14 219 \$	26 564 \$	36 998 \$	35 123
Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par rapport aux distributions déclarées	620 \$	5 271 \$	4 115 \$	5 840
Excédent des distributions déclarées par rapport au bénéfice net (à la perte nette)	(14 607) \$	(26 473) \$	(46 187) \$	(42 075) \$

Pour le trimestre terminé le 30 juin 2010, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont excédé de 620 \$ (5 271 \$, depuis le début de l'exercice) les distributions déclarées.

Pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2010, les distributions déclarées ont excédé le bénéfice net. Ces écarts se composent principalement de l'amortissement et des autres ajustements hors trésorerie.

## FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

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

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

en milliers de dollars, sauf les montants par part	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2010	2009	2010	2009
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	14 839 \$	11 596 \$	31 835 \$	19 305 \$
Ajouter (déduire) l'amortissement des éléments suivants :				
Matériel de bureau	(29)	(25)	(56)	(50)
Loyers supérieurs au marché	(96)	(58)	(153)	(131)
Loyers inférieurs au marché	2 973	2 891	5 792	6 923
Emprunts hypothécaires supérieurs au marché	45	46	91	91
Ajouter :				
Ajustement des loyers selon la formule linéaire	669	509	1 112	918
Ajouter (déduire) les éléments suivants :				
Accroissement de la composante passif des débetures convertibles	(562)	(373)	(1 058)	(735)
Charge liée à la rémunération à base de parts	(30)	(54)	(41)	(115)
Amortissement des frais de financement compris dans les intérêts	(244)	(198)	(457)	(402)
Variation des éléments hors trésorerie liés à l'exploitation	(2 001)	(1 187)	(7 401)	1 288
Autre ajustement				
Loyers provenant d'un immeuble <sup>1</sup>	-	-	-	300
<b>Fonds provenant de l'exploitation pour la période</b>	<b>15 564 \$</b>	<b>13 147 \$</b>	<b>29 664 \$</b>	<b>27 392 \$</b>
Fonds provenant de l'exploitation par part				
De base	0,31 \$	0,40 \$	0,64 \$	0,83 \$
Dilués	0,30 \$	0,39 \$	0,62 \$	0,82 \$
Nombre moyen pondéré de parts :				
De base <sup>2</sup>	50 097	33 019	46 620	33 063
Dilué <sup>2</sup>	57 786	34 146	52 184	34 190

1. Les loyers provenant d'un immeuble sont compris dans les fonds provenant de l'exploitation. Ces loyers représentent les produits en espèces qui ont été obtenus aux termes de la convention d'achat-vente relative à Interplex II et qui n'ont pas été inscrits dans les produits aux états consolidés des résultats de la FPI étant donné que le projet est en cours d'aménagement.

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

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

	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2010	2009	2010	2009
Bénéfice (perte) pour la période	(388) \$	110 \$	91 \$	(13 421) \$
Ajouter l'amortissement des éléments suivants :				
Immeubles productifs de revenus	7 935	6 529	14 649	14 009
Contrats de location existants acquis	7 204	6 414	13 211	14 865
Relations clients	1	2	1	4
Mesures incitatives à la prise à bail et frais de location	770	612	1 486	1 317
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par imputation aux produits	108	63	212	128
Perte à la résiliation de la convention relative à Interplex II	-	7 287	-	7 287
Gain à la cession d'immeubles productifs de revenus	-	(7 988)	-	(8 579)
Charge d'impôts futurs	-	-	-	11 127
Autres ajustements				
Loyers provenant d'un immeuble <sup>1</sup>	-	-	-	300
Part des porteurs sans contrôle <sup>2</sup>	-	58	-	91
(Gain) perte non réalisé(e) au titre des dérivés sur marchandises <sup>3</sup>	(66)	60	14	264
<b>Fonds provenant de l'exploitation pour le trimestre</b>	<b>15 564 \$</b>	<b>13 147 \$</b>	<b>29 664 \$</b>	<b>27 392 \$</b>

1. Les loyers provenant d'un immeuble sont compris dans les fonds provenant de l'exploitation. Ces loyers représentent les produits en espèces qui ont été gagnés aux termes de la convention d'achat-vente relative à Interplex II et qui n'ont pas été inscrits dans les produits aux états consolidés des résultats de la FPI étant donné que le projet est en cours d'aménagement.

2. Le bénéfice attribué à la part des porteurs sans contrôle est compris dans les fonds provenant de l'exploitation. Le bénéfice a trait aux parts de catégorie B qui sont comprises dans le nombre moyen pondéré de parts en circulation aux fins du présent calcul.

3. (Un gain) une perte non réalisé(e) lié(e) à la variation de la juste valeur des dérivés sur marchandises est compris (n'est pas comprise) dans les fonds provenant de l'exploitation.

Au deuxième trimestre de 2010, les fonds provenant de l'exploitation ont augmenté de 2 417 \$ (2 272 \$, depuis le début de l'exercice), ou 18,4 % (8,3 %, depuis le début de l'exercice), par rapport au deuxième trimestre de 2009. Cette augmentation est principalement attribuable aux acquisitions réalisées en 2009 et 2010. Les fonds provenant de l'exploitation de base par part ont diminué de 0,09 \$ (0,19 \$, depuis le début de l'exercice), ou 22,5 % (22,9 %, depuis le début de l'exercice), par rapport au deuxième trimestre de 2009. Sur une base diluée, les fonds provenant de l'exploitation par part ont diminué de 0,09 \$ (0,20 \$, depuis le début de l'exercice), ou 23,1 % (24,4 %, depuis le début de l'exercice), par rapport au deuxième trimestre de 2009. 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, déduction faite des rachats dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, le nombre de parts de base en circulation pris en compte dans le calcul du fonds provenant de l'exploitation a considérablement augmenté. Cette augmentation a atténué l'incidence de la solide croissance des fonds provenant de l'exploitation au titre des résultats par part. De plus, les capitaux réunis n'avaient pas tous été investis en date du 30 juin 2010. La direction prévoit une croissance additionnelle des fonds provenant de l'exploitation qui se traduira par une hausse des résultats par part, au fur et à mesure que les capitaux seront investis dans des activités d'acquisition continues au cours des périodes à venir.

## ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE

### ACTIF

	30 juin	31 décembre	Augmentation
	2010	2009	
Immeubles productifs de revenus	1 363 740 \$	991 700 \$	372 040 \$
Autres actifs, y compris les actifs incorporels	235 019	162 247	72 772
Trésorerie, équivalents de trésorerie et trésorerie détenue en fiducie	101 319	36 262	65 057
	<b>1 700 078 \$</b>	<b>1 190 209 \$</b>	<b>509 869 \$</b>

**Immeubles productifs de revenus et actifs incorporels connexes :**

L'augmentation des actifs découle de l'acquisition des sept immeubles commerciaux suivants, déduction faite de l'amortissement comptabilisé, au cours du trimestre terminé le 30 juin 2010 :

<b>Immeuble</b>	<b>Emplacement</b>	<b>SLB</b>	<b>Date d'acquisition</b>	<b>Type</b>
Sunrise Towne Square	Spruce Grove, Alb.	111 978	1 <sup>er</sup> avril 2010	Commerces de détail
Visions Building	Calgary, Alb.	50 045	12 avril 2010	Commerces de détail
Tamarack Centre	Cranbrook, C.-B.	287 741	15 avril 2010	Commerces de détail
Eagle Ridge Corner	Fort McMurray, Alb.	12 654	14 mai 2010	Commerces de détail
Production Court	Burnaby, C.-B.	297 801	26 mai 2010	Immeuble de bureaux
Grande Prairie Power Centre	Grande Prairie, Alb.	139 942	15 juin 2010	Commerces de détail
DSI Building	New Brighton, Minnesota	115 667	30 juin 2010	Immeuble de bureaux

Au deuxième trimestre de 2010, la FPI a acheté la participation résiduelle de 62 % dans 360 Main Street, à Winnipeg, au Manitoba, ainsi que le Winnipeg Square Parkade qui est adjacent à cet immeuble.

Les résultats d'exploitation des immeubles acquis sont inscrits dans les comptes de la FPI à compter de la date d'acquisition des immeubles. Artis a financé ces acquisitions au moyen des fonds en caisse ainsi que des nouveaux emprunts hypothécaires ou des emprunts hypothécaires pris en charge. Les acquisitions ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition, une tranche du prix d'achat étant attribuée aux immeubles productifs de revenus, et une tranche, aux actifs et passifs incorporels, comme il est noté ci-dessous.

	<b>Trimestres terminés les 30 juin</b>		<b>Semestres terminés les 30 juin</b>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Contrepartie en espèces	107 183 \$	- \$	163 475 \$	- \$
Nouveaux emprunts hypothécaires ou emprunts hypothécaires pris en charge, incluant les emprunts hypothécaires supérieurs ou inférieurs au marché, déduction faite des frais de financement reportés	185 213	-	288 536	-
<b>Actif net acquis</b>	<b>292 396 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>452 011 \$</b>	<b>- \$</b>
Attribué aux immeubles productifs de revenus	246 477 \$	- \$	383 416 \$	- \$
Attribué aux autres actifs	53 039	-	80 254	-
Attribué aux passifs incorporels	(7 120)	-	(11 659)	-
<b>Actif net acquis</b>	<b>292 396 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>452 011 \$</b>	<b>- \$</b>

**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 quatre billets à recevoir additionnels découlant de l'acquisition et de la cession d'immeubles productifs de revenus.

**Dépenses en immobilisations :**

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

Au deuxième trimestre de 2010, les dépenses en immobilisations ont totalisé 1 505 \$ (3 273 \$, depuis le début de l'exercice), contre 1 484 \$ au deuxième trimestre de 2009 (1 573 \$, depuis le début de l'exercice). Ce résultat tient compte des dépenses en immobilisations de 920 \$ liées à la construction d'un nouvel immeuble de bureaux au North City Centre à Edmonton, en Alberta et à la construction d'un stationnement adjacent à un immeuble existant du portefeuille d'immeubles de bureaux à Winnipeg, au Manitoba. La tranche restante de 585 \$ des dépenses en immobilisations a trait principalement aux travaux de réfection des toitures de trois immeubles de bureaux et d'un commerce de détail.

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

Au 30 juin 2010, les autres actifs de la FPI comprenaient un montant de 15 880 \$ représentant des mesures incitatives à la prise à bail et des frais de location non amortis rattachés à la signature ou au renouvellement des baux relatifs à des locaux, comparativement à un montant de 14 180 \$ au 31 décembre 2009. Les mesures incitatives à la prise à bail comprennent des coûts engagés pour apporter des améliorations locatives ainsi que des montants alloués aux locataires. Les frais de location représentent essentiellement des commissions versées à des courtiers. Ces frais sont amortis sur la durée des contrats de location sous-jacents.

Au deuxième trimestre de 2010, Artis a engagé des frais au titre de mesures incitatives à la prise à bail et de frais de location de 2 136 \$ (3 398 \$, depuis le début de l'exercice), contre 958 \$ au deuxième trimestre de 2009 (3 917 \$, depuis le début de l'exercice).

	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2010	2009	2010	2009
Mesures incitatives à la prise à bail	1 657 \$	528 \$	2 530 \$	2 961 \$
Commissions de renouvellement des baux	479	430	868	956
<b>Total</b>	<b>2 136 \$</b>	<b>958 \$</b>	<b>3 398 \$</b>	<b>3 917 \$</b>

**Actif d'impôts futurs :**

La FPI est d'avis qu'elle a satisfait aux conditions relatives aux FPI tout au long du trimestre et du semestre terminés le 30 juin 2010. L'actif d'impôts futurs comptabilisé au cours des périodes antérieures a été contrepassé au premier trimestre de 2009. En ce qui concerne les actifs et les passifs de la FPI et de ses autres entités intermédiaires, la valeur fiscale des actifs nets excédait leur valeur comptable nette aux fins de la comptabilisation d'approximativement 47 032 \$ au 30 juin 2010 (39 032 \$ au 31 décembre 2009).

**Acomptes sur des immeubles productifs de revenus :**

Au 30 juin 2010, Artis a versé 2 500 \$ à titre d'acomptes sur des immeubles productifs de revenus, comparativement à 1 350 \$ au 31 décembre 2009.

**Trésorerie et équivalents de trésorerie :**

Au 30 juin 2010, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la FPI se chiffraient à 100 076 \$, comparativement à 35 907 \$ au 31 décembre 2009. Il est prévu que le solde sera investi dans des immeubles productifs de revenus 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.

**PASSIF**

	30 juin	31 décembre	Augmentation (diminution)
	2010	2009	
Dette à long terme	1 027 243 \$	698 295 \$	328 948 \$
Autres passifs	117 391	100 308	17 083
Dette bancaire	8 000	30 700	(22 700)
	<b>1 152 634 \$</b>	<b>829 303 \$</b>	<b>323 331 \$</b>

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

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

## Artis Real Estate Investment Trust – Rapport de gestion du deuxième trimestre de 2010

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

Le ratio de la dette (excluant les débetures convertibles) sur la valeur comptable brute d'Artis s'établissait à 46,9 % au 30 juin 2010, comparativement à 47,4 % au 31 décembre 2009.

	30 juin 2010	31 décembre 2009
Valeur comptable brute	1 896 631 \$	1 356 994 \$
Emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire	889 481	642 963
Ratio emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire/valeur comptable brute	46,9 %	47,4 %
Valeur comptable des débetures convertibles	145 762 \$	86 032 \$
Total de la dette à long terme et de la dette bancaire	1 035 243	728 995
Ratio total de la dette à long terme et de la dette bancaire/valeur comptable brute	54,6 %	53,7 %

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

La FPI s'est actuellement engagée à maintenir un ratio de la dette totale sur la valeur comptable brute de 60 % ou moins. 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 (bien que considérées à titre de capitaux propres selon les PCGR du Canada) seraient incluses dans la composante passif.

### Emprunts hypothécaires :

Artis finance ses acquisitions en partie au moyen de la prise en charge d'emprunts hypothécaires. Par conséquent, la presque totalité des immeubles productifs de revenus de la FPI ont été donnés en garantie aux termes de conventions d'emprunts hypothécaires et d'autres emprunts. Au deuxième trimestre de 2010, des remboursements de 3 819 \$ (7 054 \$, depuis le début de l'exercice) ont été effectués sur le capital d'emprunts hypothécaires, comparativement à 2 866 \$ au deuxième trimestre de 2009 (6 232 \$, depuis le début de l'exercice).

Au cours du deuxième trimestre de 2010, la dette à long terme, incluant les emprunts hypothécaires supérieurs et inférieurs au marché, générée à l'acquisition d'immeubles productifs de revenus, déduction faite des frais de financement reportés, s'est établie à 185 213 \$ (288 536 \$, depuis le début de l'exercice). La FPI a remboursé intégralement un prêt hypothécaire arrivé à échéance de 4 453 \$. Artis a refinancé cet immeuble productif de revenus pour un montant de 8 775 \$.

La durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance était de 4,6 ans au 30 juin 2010, par rapport à 4,5 ans au 31 décembre 2009.

### Débetures convertibles :

Le tableau qui suit présente les six séries de débetures convertibles de la FPI en circulation au 30 juin 2010 :

	Émission	Échéance	Taux d'intérêt nominal	30 juin 2010		31 décembre 2009	
				Valeur comptable	Valeur nominale	Valeur comptable	Valeur nominale
Série A	4 août 2005	4 août 2010	7,75 %	616 \$	620 \$	595 \$	620 \$
Série B	9 novembre 2005	9 novembre 2010	7,50 %	2 254	2 313	2 175	2 313
Série C	4 mai 2006	31 mai 2013	6,25 %	25 189	29 920	24 535	29 920
Série D	30 novembre 2007	30 novembre 2014	5,00 %	16 323	17 000	16 257	17 000
Série E	9 juillet 2009	30 juin 2014	7,50 %	21 463	22 792	42 470	45 384
Série F	22 avril 2010	30 juin 2020	6,00 %	79 917	86 250	–	–
				145 762 \$	158 895 \$	86 032 \$	95 237 \$

La valeur comptable des débetures convertibles a augmenté de 59 730 \$ depuis le 31 décembre 2009. Cette augmentation résulte de l'émission de débetures convertibles de série F qui a été contrebalancée par la conversion des débetures convertibles de série E au cours du deuxième trimestre de 2010. Les intérêts et les frais de financement sont aussi inclus dans la valeur comptable, et ils sont amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Au 30 juin 2010, le taux effectif moyen pondéré des débetures s'établissait à 8,52 %, en baisse comparativement au taux de 10,04 % enregistré au 31 décembre 2009.

#### **Autres passifs et dette bancaire :**

Les autres passifs comprennent les passifs incorporels, déduction faite de l'amortissement cumulé, que représentaient les loyers inférieurs au marché de 87 390 \$ au 30 juin 2010, en hausse de 5 867 \$ par rapport à 81 523 \$ au 31 décembre 2009, en raison de l'acquisition d'immeubles au cours de la période, contrebalancée par l'amortissement comptabilisé au cours de la période. Les autres passifs comprennent des dépôts de garantie donnés par des locataires, les loyers payés d'avance au 30 juin 2010, les créiteurs et charges à payer, ainsi que des distributions d'un montant de 5 208 \$ à payer aux porteurs de parts au 30 juin 2010, ces distributions ayant été versées le 15 juillet 2010. La dette bancaire a trait au solde prélevé sur la facilité de crédit à terme renouvelable de la FPI. Au 30 juin 2010, 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 équivalent au taux des acceptations bancaires canadiennes ayant une échéance de 30 jours, majoré de 3,40 % par an.

#### **CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX PORTEURS DE PARTS**

Dans l'ensemble, les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts ont augmenté de 186 538 \$ entre le 30 juin 2010 et le 31 décembre 2009. L'augmentation découle principalement de l'émission de parts pour un montant de 189 146 \$, de la conversion de débetures convertibles de 21 162 \$, de l'émission de débetures convertibles de 2 662 \$ et du bénéfice net de 91 \$ pour la période. Cette augmentation a été contrebalancée par les distributions de 26 564 \$ versées aux porteurs de parts.

#### **SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT**

Au deuxième trimestre de 2010, Artis a généré des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation totalisant 14 839 \$ (31 835 \$, depuis le début de l'exercice), contre 11 596 \$ au deuxième trimestre de 2009 (19 305 \$, depuis le début de l'exercice). Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont contribué au financement de distributions aux porteurs de parts de 14 219 \$ (26 564 \$, depuis le début de l'exercice) et ont été utilisés pour les remboursements sur le capital d'emprunts hypothécaires et d'autres emprunts de 3 819 \$ (7 054 \$, depuis le début de l'exercice).

Un montant en espèces de 3 641 \$ (6 671 \$, depuis le début de l'exercice) a été affecté à des dépenses en immobilisations au titre d'améliorations à des bâtiments, à des mesures incitatives à la prise à bail et à des frais de location, comparativement à 2 442 \$ au deuxième trimestre de 2009 (5 490 \$, depuis le début de l'exercice).

Au 30 juin 2010, Artis disposait de 100 076 \$ de trésorerie et d'équivalents de trésorerie. La direction prévoit que les fonds en caisse seront investis dans des immeubles productifs de revenus au cours des périodes à venir ou utilisés aux fins du fonds de roulement.

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

La direction de la FPI prévoit être en mesure de respecter la totalité de ses obligations et de ses engagements en capital à court terme concernant les immeubles grâce aux fonds provenant de ses activités d'exploitation, au produit du refinancement des emprunts hypothécaires, à de nouvelles émissions de débetures 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 à 5 ans	Après 5 ans
Emprunts hypothécaires et emprunts bancaires	891 152 \$	76 706 \$	258 230 \$	242 518 \$	313 698 \$
Débiteures convertibles <sup>1</sup>	158 895	2 933	29 920	39 792	86 250
<b>Total</b>	<b>1 050 047 \$</b>	<b>79 639 \$</b>	<b>288 150 \$</b>	<b>282 310 \$</b>	<b>399 948 \$</b>

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

Au 30 juin 2010, les obligations échéant à moins de un an comprennent des emprunts hypothécaires de 50 496 \$, un montant de 8 000 \$ prélevé sur la facilité de crédit renouvelable et des remboursements sur le capital d'emprunts hypothécaires de 18 210 \$.

## SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES

en milliers de dollars, sauf les montants par part<sup>1, 2</sup>

	T2 2010	T1 2010	T4 2009	T3 2009	T2 2009	T1 2009	T4 2008	T3 2008
Produits	42 984 \$	37 307 \$	35 243 \$	33 517 \$	33 487 \$	34 606 \$	35 143 \$	33 241 \$
Charges d'exploitation des immeubles	12 885	11 638	11 590	10 487	10 393	11 020	11 521	10 149
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	30 099	25 669	23 653	23 030	23 094	23 586	23 622	23 092
Intérêts	13 189	10 422	10 438	10 029	9 766	9 867	10 100	9 682
	16 910	15 247	13 215	13 001	13 328	13 719	13 522	13 410
Charges (produits) :								
Siège social	1 425	1 224	1 330	705	1 288	1 201	1 350	1 137
Amortissement	15 939	13 464	13 286	12 523	12 862	15 582	13 676	13 094
(Gain) perte non réalisé(e) au titre des dérivés sur marchandises	(66)	80	(95)	297	60	204	68	1 092
	17 298	14 768	14 521	13 525	14 210	16 987	15 094	15 323
Bénéfice (perte) avant les éléments suivants	(388)	479	(1 306)	(524)	(882)	(3 268)	(1 572)	(1 913)
Perte à la résiliation de la convention relative à Interplex II	-	-	-	-	(7 287)	-	-	-
Part des porteurs sans contrôle	-	-	-	-	45	(5)	(71)	(31)
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices et activités abandonnées	(388) \$	479 \$	(1 306) \$	(524) \$	(8 124) \$	(3 273) \$	(1 643) \$	(1 944) \$
(Charge) économie d'impôts futurs	-	-	-	-	-	(10 895)	291	(125)
Bénéfice provenant des activités abandonnées	-	-	5 446	616	8 234	637	223	83
Bénéfice (perte) pour la période	(388) \$	479 \$	4 140 \$	92 \$	110 \$	(13 531) \$	(1 129) \$	(1 986) \$
Bénéfice (perte) par part, de base	(0,01) \$	0,01 \$	0,11 \$	0,00 \$	0,00 \$	(0,42) \$	(0,03) \$	(0,06) \$
Bénéfice (perte) par part, dilué(e)	(0,01) \$	0,01 \$	0,11 \$	0,00 \$	0,00 \$	(0,42) \$	(0,03) \$	(0,06) \$

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

2. Les résultats de 2008 ont été retraités; se reporter à la note 2b) des états financiers consolidés pour les exercices terminés les 31 décembre 2009 et 2008.

Artis a procédé à l'acquisition d'un certain nombre d'immeubles productifs de revenus au deuxième trimestre de 2010. En raison de ces activités d'acquisition réalisées depuis le quatrième trimestre de 2009, les produits et le bénéfice net d'exploitation des immeubles tirés des activités poursuivies d'Artis ont augmenté de façon constante au cours des derniers trimestres. Artis dispose de capitaux qui n'avaient pas tous été investis en date du 30 juin 2010. La direction prévoit une croissance additionnelle des produits et du bénéfice net d'exploitation des immeubles, au fur et à mesure que les capitaux seront investis dans des activités d'acquisition continues au cours des périodes à venir.

**Artis Real Estate Investment Trust – Rapport de gestion du deuxième trimestre de 2010**  
Tous les montants sont en milliers de dollars, sauf indication contraire.

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

en milliers de dollars, sauf les montants par part<sup>1</sup>

	T2 2010	T1 2010	T4 2009	T3 2009	T2 2009	T1 2009	T4 2008	T3 2008
Bénéfice (perte) pour le trimestre	(388) \$	479 \$	4 140 \$	92 \$	110 \$	(13 531) \$	(1 129) \$	(1 986) \$
Ajouter :								
Amortissement (déduction faite des frais de location amortis)	15 140	12 721	12 597	12 175	12 945	15 933	14 314	13 922
Accroissement de la composante passif des débetures	562	496	516	473	373	362	355	349
Charge liée à la rémunération à base de parts	30	11	8	37	54	61	144	143
Annulation d'options	-	-	-	(484)	-	-	-	-
(Gain) perte non réalisé(e) au titre des dérivés sur marchandises	(66)	80	(95)	297	60	204	68	1 092
Perte à la résiliation de la convention relative à Interplex II	-	-	-	-	7 287	-	-	-
(Gain) perte à la cession d'immeubles productifs de revenus	-	-	(5 460)	(403)	(7 988)	(591)	197	-
Charge (économie) d'impôts futurs	-	-	-	-	-	11 127	(211)	156
Autres ajustements								
Loyers provenant d'un immeuble <sup>2</sup>	-	-	-	-	-	300	300	300
Part des porteurs sans contrôle <sup>3</sup>	-	-	-	-	58	33	79	34
<b>Bénéfice distribuable</b>	<b>15 278 \$</b>	<b>13 787 \$</b>	<b>11 706 \$</b>	<b>12 187 \$</b>	<b>12 899 \$</b>	<b>13 898 \$</b>	<b>14 117 \$</b>	<b>14 010 \$</b>
Bénéfice distribuable par part								
De base	0,30 \$	0,32 \$	0,32 \$	0,37 \$	0,39 \$	0,42 \$	0,43 \$	0,42 \$
Dilué	0,29 \$	0,31 \$	0,30 \$	0,34 \$	0,38 \$	0,41 \$	0,41 \$	0,41 \$
Nombre moyen pondéré de parts								
De base <sup>4</sup>	50 097	43 105	37 138	33 364	33 019	33 107	33 082	33 000
Dilué <sup>4</sup>	59 741	49 402	44 506	40 793	36 101	36 189	36 164	36 152

1. Les résultats de 2008 ont été retraités; se reporter à la note 2b) des états financiers consolidés pour les exercices terminés les 31 décembre 2009 et 2008.
2. Le bénéfice distribuable comprend des loyers provenant d'un immeuble, lesquels représentent les produits en espèces qui ont été obtenus aux termes de la convention d'achat-vente relative à Interplex II et qui n'ont pas été inscrits dans les produits aux états consolidés des résultats de la FPI étant donné que le projet est en cours d'aménagement.
3. Le bénéfice distribuable comprend le bénéfice attribuable à la part des porteurs sans contrôle, puisqu'il vise les parts de catégorie B qui sont comprises dans le nombre moyen pondéré de parts en circulation aux fins de ce calcul.
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.

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

en milliers de dollars, sauf les montants par part<sup>1</sup>

	T2 2010	T1 2010	T4 2009	T3 2009	T2 2009	T1 2009	T4 2008	T3 2008
Bénéfice (perte) pour le trimestre	(388) \$	479 \$	4 140 \$	92 \$	110 \$	(13 531) \$	(1 129) \$	(1 986) \$
Ajouter l'amortissement des éléments suivants :								
Immeubles productifs de revenus	7 935	6 714	6 523	6 332	6 529	7 480	6 927	6 906
Contrats de location existants acquis	7 204	6 007	6 073	5 841	6 414	8 451	7 385	7 011
Relations clients	1	-	1	2	2	2	2	5
Mesures incitatives à la prise à bail et frais de location	770	716	675	731	612	705	409	374
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par imputation aux produits	108	104	141	71	63	65	110	-
(Gain) perte non réalisé(e) au titre des dérivés sur marchandises	(66)	80	(95)	297	60	204	68	1 092
Perte à la résiliation de la convention relative à Interplex II	-	-	-	-	7 287	-	-	-
(Gain) perte à la cession d'immeubles productifs de revenus	-	-	(5 460)	(403)	(7 988)	(591)	197	-
Charge (économie) d'impôts futurs	-	-	-	-	-	11 127	(211)	156
Autres ajustements								
Loyers provenant d'un immeuble <sup>2</sup>	-	-	-	-	-	300	300	300
Part des porteurs sans contrôle <sup>3</sup>	-	-	-	-	58	33	79	34
<b>Fonds provenant de l'exploitation</b>	<b>15 564 \$</b>	<b>14 100 \$</b>	<b>11 998 \$</b>	<b>12 963 \$</b>	<b>13 147 \$</b>	<b>14 245 \$</b>	<b>14 137 \$</b>	<b>13 892 \$</b>
Fonds provenant de l'exploitation par part								
De base	0,31 \$	0,33 \$	0,32 \$	0,39 \$	0,40 \$	0,43 \$	0,43 \$	0,42 \$
Dilués	0,30 \$	0,32 \$	0,31 \$	0,36 \$	0,39 \$	0,42 \$	0,42 \$	0,42 \$
Nombre moyen pondéré de parts :								
De base <sup>4</sup>	50 097	43 105	37 138	33 364	33 019	33 107	33 082	33 000
Dilué <sup>4</sup>	57 786	47 447	42 551	38 838	34 146	34 234	34 209	34 197

1. Les résultats de 2008 ont été retraités; se reporter à la note 2b) des états financiers consolidés pour les exercices terminés les 31 décembre 2009 et 2008.
2. Les fonds provenant de l'exploitation comprennent des loyers provenant d'un immeuble, lesquels représentent les produits en espèces qui ont été obtenus aux termes de la convention d'achat-vente relative à Interplex II et qui n'ont pas été inscrits dans les produits aux états consolidés des résultats de la FPI étant donné que le projet est en cours d'aménagement.
3. Les fonds provenant de l'exploitation comprennent le bénéfice attribuable à la part des porteurs sans contrôle, puisqu'il vise les parts de catégorie B qui sont comprises dans le nombre moyen pondéré de parts en circulation aux fins de ce calcul.
4. Le nombre moyen pondéré de parts ayant servi au calcul des fonds provenant de l'exploitation par part tient compte des parts de catégorie B émises par la filiale de la FPI, AXLP, à compter du quatrième trimestre de 2006. Dans la mesure où leur effet est dilutif, les options et les débetures convertibles sont prises en compte pour établir la moyenne pondérée diluée.

Artis a procédé à l'acquisition d'un certain nombre d'immeubles productifs de revenus au deuxième trimestre de 2010. En raison des activités d'acquisition réalisées depuis le quatrième trimestre de 2009, le bénéfice distribuable et les fonds provenant de l'exploitation d'Artis ont augmenté de façon constante au cours des derniers trimestres. Artis dispose de capitaux qui n'avaient pas tous été investis en date du 30 juin 2010. La direction prévoit une croissance additionnelle du bénéfice distribuable et des fonds provenant de l'exploitation qui se traduira par une hausse des résultats par part, au fur et à mesure que les capitaux seront investis dans des activités d'acquisition continues au cours des périodes à venir.

## OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2010	2009	2010	2009
Frais juridiques passés en charges	-	\$ 61	\$ 40	\$ 141
Frais juridiques capitalisés	847	133	1 589	578
Frais de services-conseils	899	727	1 653	1 388
Coûts d'acquisition capitalisés	1 437	-	2 228	-
Frais de gestion des immeubles	1 567	1 265	2 950	2 556
Commissions de renouvellement des baux capitalisés	239	95	307	661
Frais liés aux améliorations aux bâtiments capitalisés	982	1 095	1 866	1 383
Mesures incitatives à la prise à bail capitalisés	31	37	337	90
Frais de service	-	198	-	198
Frais de consultation	25	-	50	-

La FPI a engagé des frais juridiques auprès d'un cabinet d'avocats associé à un fiduciaire de la FPI relativement aux placements par voie de prospectus, à des acquisitions d'immeubles et à des questions d'affaires d'ordre général. Le montant à payer au 30 juin 2010 était de 675 \$ (150 \$ au 31 décembre 2009).

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 30 juin 2010 s'élevait à 9 \$ (38 \$ au 31 décembre 2009). 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 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 30 juin 2010 s'élevait à 276 \$ (136 \$ au 31 décembre 2009). 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.

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., société apparentée à certains fiduciaires et dirigeants de la FPI. Le montant à payer au 30 juin 2010 était de 529 \$ (302 \$ au 31 décembre 2009).

Les frais de service se rapportent aux services rendus en prévision de l'achat des immeubles Interplex II et Interplex III et pour la résiliation de ces conventions. Le montant à payer au 30 juin 2010 était de néant (néant au 31 décembre 2009).

Les frais de consultation ont trait aux services rendus par Marwest Realty relativement au projet de mise en œuvre des Normes internationales d'information financière. Le montant à payer au 30 juin 2010 était de néant (75 \$ au 31 décembre 2009).

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

## DONNÉES SUR LES PARTS EN CIRCULATION

Le solde des parts en circulation au 10 août 2010 s'établissait comme suit :

Parts en circulation au 30 juin 2010	57 866 113
Parts émises (RRD)	33 969
Parts émises à la conversion de débetures	<u>120 859</u>
Parts en circulation au 10 août 2010	<u>58 020 941</u>

Le solde des options en cours au 10 août 2010 s'établissait comme suit :

	Options en cours	Options pouvant être exercées
Options à 11,25 \$, émises le 8 décembre 2005	217 036	217 036
Options à 11,28 \$, émises le 25 février 2010	273 250	-
	<u>490 286</u>	<u>217 036</u>

## PERSPECTIVES POUR 2010

Artis s'intéresse exclusivement aux immeubles de commerces de détail, aux immeubles de bureaux et aux immeubles industriels et ses activités sont concentrées principalement dans l'Ouest canadien. Selon le rapport d'analyse économique globale de la Banque Scotia d'août 2010, le PIB réel atteindra une croissance de 3,3 % au Canada en 2010. Les perspectives de croissance du PIB dans l'Ouest canadien demeurent également favorables; en 2010, on s'attend en effet à une croissance du PIB de 3,0 % au Manitoba, de 3,3 % en Saskatchewan, de 3,6 % en Alberta et de 3,4 % en Colombie-Britannique. Artis a également diversifié ses activités avec discernement vers d'autres régions géographiques qui devraient également jouir d'une solide croissance du PIB, comme les régions du Grand Minneapolis / St. Paul et du Grand Toronto.

Le marché des placements immobiliers a été effervescent, plusieurs FPI se livrant concurrence pour des produits de qualité. La compression du taux de capitalisation continue d'être observée et, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010, les taux de référence des obligations de 5 et 10 ans ont été abaissés. Les écarts liés aux emprunts hypothécaires demeurent faibles, les banques, les coopératives de crédit et les assureurs se livrant concurrence sur le marché. La direction prévoit que le financement hypothécaire demeurera relativement abordable en 2010. Les volumes de transactions immobilières devraient demeurer stables en raison de la compression accrue du taux de capitalisation.

Au 30 juin 2010, la trésorerie et les équivalents de trésorerie d'Artis se chiffraient à 100 076 \$, en plus d'une ligne de crédit disponible de 52 000 \$.

Après le 30 juin 2010, la FPI a renouvelé sa facilité de crédit à terme renouvelable de 60 000 \$ actuelle pour une nouvelle facilité de crédit à terme renouvelable de 60 000 \$. La marge de crédit aux fins d'acquisitions est assortie d'une échéance d'un an, et celle-ci peut être renouvelée pour une durée additionnelle d'un an au gré de la FPI.

Après le 30 juin 2010, Artis a conclu les ententes additionnelles suivantes aux fins de l'acquisition d'immeubles :

- Immeuble Uplands Common. Artis a annoncé qu'elle avait conclu une entente inconditionnelle visant l'acquisition de l'immeuble Uplands Common, un centre de commerces de détail comptant trois immeubles dont le taux d'occupation est de 100 %, situé à Lethbridge, en Alberta. L'immeuble Uplands Common compte une superficie locative de 53 392 et est renforcé par un magasin Sobeys de nouvelle génération ayant conclu un bail à long terme venant à échéance en 2023. Le prix d'acquisition de 12 520 \$ sera réglé au moyen des fonds en caisse et de la prise en charge d'un emprunt hypothécaire existant d'environ 7 500 \$ venant à échéance en 2015. Artis prévoit conclure cette acquisition au cours du troisième trimestre de 2010.
- Immeuble du 1045 Howe Street. Artis a annoncé qu'elle avait conclu une entente inconditionnelle visant l'acquisition de l'immeuble du 1045 Howe Street, une tour à bureaux de neuf étages, incluant le parc de stationnement à ciel ouvert de deux étages, située à Vancouver, en Colombie-Britannique. L'immeuble du 1045 Howe Street est un immeuble à bureaux de catégorie B situé au centre-ville, d'une superficie locative de 101 145 pieds carrés. Le prix d'acquisition de 38 000 \$ sera réglé au moyen des fonds en caisse et de la prise en charge d'un emprunt hypothécaire existant d'environ 15 600 \$ venant à échéance en 2016. Artis prévoit conclure cette acquisition au cours du troisième trimestre de 2010.

- Immeuble Cancross Court. Artis a annoncé qu'elle avait conclu une entente inconditionnelle visant l'acquisition de l'immeuble Cancross Court, un complexe de deux immeubles à bureaux de banlieue de catégorie A de 143 877 pieds carrés situé à Mississauga, en Ontario. L'immeuble Cancross Court est occupé à 100 % par trois locataires, et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des baux est de 9,2 ans. Le prix d'acquisition de 29 500 \$ sera réglé au moyen des fonds en caisse et d'un montant prévu de 18 300 \$ provenant d'un nouvel emprunt hypothécaire. En fonction des taux de référence des obligations en date du bilan, Artis prévoit que le taux d'intérêt sur cet emprunt hypothécaire devrait s'établir à environ 4,5 %. Artis prévoit conclure cette acquisition au cours du troisième trimestre de 2010.
- Immeuble Concorde Corporate Centre. Artis a annoncé qu'elle avait conclu une entente inconditionnelle visant l'acquisition de l'immeuble Concorde Corporate Centre, un complexe de trois immeubles de bureaux de banlieue de catégorie A situé à Toronto, en Ontario. Les immeubles affichent une superficie locative de 548 742 pieds carrés, un taux d'occupation de 95,0 % et une durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des baux de 7,2 ans. Le prix d'acquisition de 87 000 \$ sera réglé au moyen des fonds en caisse et d'un montant prévu de 58 000 \$ provenant d'un nouvel emprunt hypothécaire. En fonction des taux de référence des obligations en date du bilan, Artis prévoit que le taux d'intérêt sur cet emprunt hypothécaire devrait s'établir à environ 4,5 %. Artis prévoit conclure cette acquisition au cours du quatrième trimestre de 2010.

Grâce à la trésorerie et à la ligne de crédit disponibles, la direction estime qu'Artis est bien positionnée pour effectuer d'autres acquisitions en 2010 et pour accroître son bénéfice futur.

Les activités de location sont demeurées stables dans les principaux marchés du Canada. Le taux d'occupation global pour 2010 a été contrebalancé par le volume de nouveaux immeubles qui se sont ajoutés à l'offre sur le marché, particulièrement au sein des marchés des immeubles de bureaux de Calgary et de Toronto. Cependant, la demande est demeurée solide comme l'indique le recul du nombre de locaux à sous-louer rapporté au deuxième trimestre de 2010 (communiqué de CBRE publié le 21 juin 2010). Artis prévoit que ses immeubles offriront un rendement conforme à celui du marché. Des possibilités de croissance sont présentes, puisque les loyers viendront à échéance et qu'ils seront renouvelés ou reloués à des taux plus élevés. Artis revoit de façon continue les taux de location en vigueur sur le marché pour la totalité de son portefeuille. La direction estime que les taux de location moyens pondérés du marché au 30 juin 2010 pour les contrats venant à échéance au cours du reste de 2010 et en 2011 sont environ 9,0 % et 4,4 % plus élevés que les taux en vigueur à l'échéance.

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

- Le plus important locataire de la FPI est AMEC Americas Ltd., qui compte pour 4,4 % des produits bruts de la FPI. Aucun locataire du portefeuille ne compte pour plus de 5,0 % des produits bruts. Au 30 juin 2010, des organismes nationaux ou gouvernementaux occupaient environ 66,9 % du portefeuille de la FPI.
- Au 30 juin 2010, une proportion de 8,5 % de la superficie locative du portefeuille est censée venir à échéance d'ici la fin de 2010, et de 13,7 %, en 2011. À ce jour, 82,7 % du programme de location pour 2010 et 25,7 % de ce programme pour 2011 ont été complétés. Le taux de conservation des locataires pour 2010 est de 82,4 % à ce jour.
- La FPI a un ratio emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire/valeur comptable brute de 46,9 %, en baisse comparativement au 31 décembre 2009 où il s'établissait à 47,4 %. Une tranche d'environ 4,3 % des emprunts hypothécaires d'Artis viennent à échéance d'ici la fin de 2010, et 4,7 %, en 2011. La direction discute actuellement avec divers prêteurs au sujet du renouvellement ou du refinancement de ces prêts hypothécaires.

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

## FINANCEMENT PAR EMPRUNT

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

La direction a recours à diverses méthodes en vue de réduire ce risque. D'une part, la direction envisage de répartir le renouvellement des principaux contrats de location touchant les immeubles en fonction du moment où la dette hypothécaire sur ces immeubles doit être refinancée. D'autre part, la direction cherche à obtenir du financement auprès d'un grand nombre de prêteurs, et ce, pour chacun des immeubles. Enfin, lorsque c'est pertinent, les modalités des emprunts hypothécaires sont conçues de façon à ce que le risque lié au financement par emprunt soit équilibré pour tout exercice donné.

## RISQUE DE CRÉDIT ET RÉPARTITION DES LOCATAIRES

Artis est exposée au risque de non-paiement de la part des locataires. La direction atténue ce risque en cherchant à acquérir des immeubles de catégories d'actif différentes. En outre, la direction cherche à acquérir des immeubles visés par des contrats de location comportant des clauses restrictives exhaustives et bien définies. Le portefeuille d'Artis comprend plus de 1 420 contrats de location dont la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance est de 5,8 années. 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 2009 sont supérieurs à 2,5 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 4,5 G\$. Au 30 juin 2010, les locataires qui sont des organismes gouvernementaux comptent pour 8,6 % des produits bruts de la FPI et occupent 6,5 % de l'ensemble de la SLB.

### Liste des 20 principaux locataires selon les produits bruts

Locataire	% du total des produits bruts	SLB (en milliers)	% du total de la SLB	Durée résiduelle moyenne pondérée du contrat de location
AMEC Americas Ltd.	4,4 %	200	2,1 %	3,17
TransAlta Corporation	2,7 %	336	3,5 %	12,92
PMC – Sierra	2,0 %	148	1,5 %	3,13
Birchcliff Energy	1,8 %	59	0,6 %	7,42
Credit Union Central	1,6 %	90	0,9 %	5,75
Shoppers Drug Mart	1,6 %	108	1,1 %	6,71
Sobeys	1,5 %	150	1,6 %	10,11
Data Sciences International	1,4 %	116	1,2 %	10,01
Kuehne + Nagel Ltd.	1,3 %	300	3,1 %	13,05
Bell Canada	1,3 %	76	0,8 %	6,00
Aikins	1,2 %	60	0,6 %	4,34
Q9 Networks Inc.	1,2 %	35	0,4 %	6,17
MTS Allstream	1,1 %	77	0,8 %	16,32
Les Aliments de consommation Maple Leaf inc.	1,1 %	163	1,7 %	18,99
Navistar Canada Inc.	0,9 %	158	1,7 %	9,00
Komex International	0,8 %	52	0,5 %	1,42
Cineplex Odeon	0,8 %	65	0,7 %	10,09
Suncor Energy Oil Sand LP	0,7 %	107	1,1 %	4,50
Pitblado	0,7 %	40	0,4 %	5,50
Zellers Inc.	0,7 %	206	2,1 %	9,97
<b>Total</b>	<b>28,8 %</b>	<b>2 546</b>	<b>26,4 %</b>	<b>8,97</b>

### Organismes gouvernementaux locataires selon les produits bruts

Locataire	% du total des produits bruts	SLB (en milliers)	% du total de la SLB	Durée résiduelle moyenne pondérée du contrat de location
Gouvernement fédéral	4,4 %	312	3,3 %	3,34
Gouvernements provinciaux	3,2 %	210	2,2 %	3,45
Organismes municipaux	1,0 %	98	1,0 %	5,87
<b>Total</b>	<b>8,6 %</b>	<b>620</b>	<b>6,5 %</b>	<b>3,78</b>

Durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (pour l'ensemble du portefeuille) 5,81

## RISQUE ASSOCIÉ AU RENOUVELLEMENT DES CONTRATS DE LOCATION

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

Le tableau suivant détaille le calendrier des échéances du portefeuille.

Échéance	<i>Bureau de Calgary seulement</i>						Total
	Alberta	Colombie- Britannique	Manitoba	Minnesota	Saskatchewan		
2010	3,0 %	0,3 %	4,8 %	0,0 %	0,4 %	0,6 %	8,5 %
2011	7,7 %	1,1 %	4,4 %	0,0 %	0,5 %	2,8 %	13,7 %
2012	3,2 %	1,4 %	3,7 %	0,0 %	0,1 %	1,4 %	8,4 %
2013	6,0 %	2,2 %	4,1 %	0,0 %	1,3 %	3,1 %	13,6 %
2014	3,6 %	1,0 %	5,4 %	0,0 %	0,9 %	0,6 %	10,9 %
2015	1,8 %	1,1 %	2,6 %	0,0 %	0,4 %	0,4 %	5,9 %
2016 et par la suite	19,6 %	6,1 %	4,8 %	1,2 %	3,1 %	4,4 %	34,8 %
Baux au mois	0,0 %	0,0 %	0,2 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,2 %
Locaux libres	1,7 %	0,8 %	1,5 %	0,0 %	0,0 %	0,6 %	4,0 %
<b>Total de la SLB (en milliers)</b>	<b>4 470</b>	<b>1 345</b>	<b>3 012</b>	<b>116</b>	<b>640</b>	<b>1 337</b>	<b>9 583</b>

Les biens immobiliers d'Artis sont situés dans quatre provinces de l'Ouest ainsi qu'au Minnesota et se composent d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et d'immeubles industriels. Au 30 juin 2010, 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 Winnipeg, les immeubles de bureaux de Calgary et les immeubles de bureaux de Winnipeg.

À ce jour, environ 63,9 % des contrats relatifs aux immeubles industriels de Winnipeg et 35,2 % des contrats relatifs aux immeubles de bureaux de Calgary venant à échéance en 2010 ont été renouvelés ou de nouvelles ententes de location ont été conclues. Au total, 82,7 % des programmes de location pour 2010 et 25,7 % des programmes pour 2011 ont été complétés; à l'heure actuelle, en 2010, le taux de conservation des locataires est de 82,4 %.

## RISQUE FISCAL

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

Les nouvelles règles relatives aux EIPD ne s'appliquent pas aux fiducies de placement immobilier qui satisfont aux conditions prescrites relativement à la nature de leurs actifs et de leurs bénéficiaires (les « conditions relatives aux FPI »). Pour remplir les conditions relatives aux FPI, une fiducie doit réussir certains tests techniques qui pourraient ne pas convenir entièrement aux biens immobiliers et aux structures d'activités habituels. Avant la fin de 2008, la FPI a entrepris diverses activités de restructuration afin de se soumettre aux exigences liées aux conditions relatives aux FPI, et la FPI prévoit se conformer à ces exigences, de sorte que les nouvelles règles relatives aux EIPD ne s'appliqueront pas à la FPI en 2009 ni au cours des exercices ultérieurs. La FPI est d'avis qu'elle a rempli les conditions relatives aux FPI tout au long du trimestre et du semestre terminés le 30 juin 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 nouvelles règles relatives aux EIPD.

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

## **AUTRES RISQUES**

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

La FPI peut également être soumise à des risques liés aux baux immobiliers pour les immeubles dans lesquels la FPI détient une participation, aux marchés boursiers, à la responsabilité des porteurs de parts, à la disponibilité des flux de trésorerie, aux fluctuations des distributions en espèces, aux modifications apportées à la législation et à la dépendance envers le personnel clé et envers Marwest Realty à titre de gestionnaire des actifs.

## **ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES**

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

### **RÉPARTITION DU PRIX D'ACHAT DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENUS**

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

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

### **PERTE DE VALEUR DES ACTIFS**

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

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

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

### **AMORTISSEMENT**

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

### **RÉPARTITION DES DÉBENTURES CONVERTIBLES**

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

## **ESTIMATION DES IMPÔTS FUTURS**

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, dans sa version modifiée, est désignée comme les « nouvelles règles relatives aux EIPD »). La FPI a passé en revue les nouvelles règles relatives aux EIPD et a évalué leur interprétation et leur application à l'égard des actifs et des bénéficiaires de la FPI. Bien qu'il existe des incertitudes quant à l'interprétation et à l'application des nouvelles règles relatives aux EIPD, la FPI est d'avis qu'elle a rempli les conditions relatives aux EIPD tout au long du trimestre et du semestre terminés le 30 juin 2010. Par conséquent, l'actif d'impôts futurs comptabilisé au cours des périodes antérieures a été repris et imputé aux activités poursuivies et aux activités abandonnées au premier trimestre de 2009.

## **MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES**

Les prises de position comptables liées aux PCGR du Canada qui prennent effet au 1<sup>er</sup> janvier 2011 ou avant cette date ne devraient avoir aucune incidence importante sur la FPI.

## **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<sup>er</sup> janvier 2011 pour les sociétés canadiennes à but lucratif ayant une obligation publique de rendre des comptes. Les IFRS remplaceront les PCGR du Canada pour ces entreprises. Des données correspondantes selon les IFRS pour l'exercice antérieur devront aussi être présentées. Ces nouvelles normes seront en vigueur pour la FPI le 1<sup>er</sup> janvier 2011.

Lors de la mise en œuvre du projet de transition aux IFRS, la FPI a formé une équipe de projet dirigée par le chef des finances et constituée de représentants de divers secteurs de l'organisation afin de réaliser un passage sans heurts aux IFRS. L'équipe responsable du projet a repéré les éléments clés suivants dans le cadre du projet de transition de la FPI et évalué les progrès effectués à l'égard de chacun de ces éléments.

### **Communication et formation :**

Le suivi au comité de vérification du conseil des fiduciaires sur l'avancement du projet de transition aux IFRS s'est poursuivi sur une base régulière tout au long du deuxième trimestre de 2010. En 2009, la direction a procédé à une analyse de l'incidence de toutes les IFRS et elle a formulé des recommandations concernant la plupart des choix de conventions comptables. Certaines conventions font encore l'objet d'un examen, en raison des incertitudes qui demeurent à l'égard de certains points. À mesure qu'elles sont finalisées, les conventions seront présentées au comité de vérification pour approbation. La direction prévoit que toutes les conventions comptables en vertu des IFRS auront été évaluées et approuvées par le comité de vérification d'ici la fin du troisième trimestre de 2010. Se reporter à la rubrique intitulée « Incidence du passage aux IFRS sur les conventions comptables » ci-dessous pour plus d'information au sujet des importantes conventions comptables repérées par la FPI.

La FPI a fait en sorte que les membres du personnel faisant partie de l'équipe chargée du projet participent à des séances de formation continue depuis la mise sur pied du projet. Le comité de vérification a suivi un programme de formation en 2009, et d'autres séances de formation sont prévues en 2010. Tous les membres du personnel faisant partie de l'équipe chargée du projet ont accès aux IFRS et aux mises à jour concernant ces normes dès leur publication.

### **Systèmes informatiques :**

La FPI a terminé l'évaluation de ses systèmes informatiques et l'incidence des IFRS sur ces systèmes. Elle ne compte pas apporter de changements importants à ces systèmes en 2010 ni en 2011. Au deuxième trimestre de 2010, la FPI a continué de recueillir l'information financière nécessaire à la préparation d'états financiers conformes aux IFRS; elle utilise à cette fin un logiciel de présentation des états financiers qui n'est pas lié au système comptable dont elle se sert à l'heure actuelle. L'utilisation de ce logiciel de présentation permet à la FPI de tenir compte des ajustements relatifs aux IFRS qui devront être effectués pour faire en sorte que le grand livre préparé conformément aux PCGR soit modifié afin que l'information financière soit conforme aux IFRS.

La FPI utilise un progiciel d'actualisation des flux de trésorerie pour effectuer des évaluations internes afin d'établir la juste valeur de ses immeubles de placement. La FPI peut compter sur des membres clés de son personnel qui se servent de ce progiciel et s'est assurée que ces derniers avaient reçu une formation adéquate.

### **Contrôles internes à l'égard de l'information financière et obligations d'information :**

La FPI a amorcé son analyse des contrôles internes à l'égard de l'information financière et des obligations d'information aux fins du passage aux IFRS au cours du deuxième trimestre de 2010. Ce processus se déroulera parallèlement au choix définitif des conventions comptables et à la finalisation du processus d'évaluation des immeubles de placement, ainsi qu'à l'élaboration des contrôles, et il sera mené à terme d'ici la fin du quatrième trimestre de 2010. Par la suite, les modifications apportées aux contrôles internes seront évaluées en parallèle avec les modifications apportées aux IFRS.

### **Incidence du passage aux IFRS sur les conventions comptables :**

La FPI a dressé la liste des principales IFRS présentées ci-après qui pourraient entraîner des modifications importantes des conventions comptables lors de leur mise en œuvre. À l'heure actuelle, la direction n'est pas en mesure de quantifier l'incidence des modifications importantes de conventions comptables présentées dans l'analyse des états financiers de la FPI qui suit. Des modifications de conventions comptables pourraient par ailleurs donner lieu à des modifications du bilan consolidé et de l'état consolidé des résultats de la FPI, ainsi qu'à des modifications des informations à fournir dans les notes complémentaires.

#### Immeubles de placement

En vertu de l'International Accounting Standard (« IAS ») 40, *Investment property*, un immeuble de placement est un bien immobilier détenu pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital, ou encore à ces deux fins, plutôt que pour l'utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives, ou pour le vendre dans le cadre de l'activité ordinaire. En vertu d'IAS 40, les immeubles de placement sont initialement évalués au coût. Après la comptabilisation initiale, une entité peut choisir comme convention comptable soit le modèle de la juste valeur, soit le modèle du coût, et elle doit appliquer la convention choisie à l'ensemble de ses immeubles de placement.

Selon le modèle de la juste valeur, la FPI présentera les immeubles de placement à leur juste valeur, laquelle a été déterminée dans le cadre des évaluations de chaque immeuble de placement effectuées et reflète les conditions du marché à la fin de la période de présentation de l'information financière. La juste valeur des immeubles de placement sera comptabilisée dans le bilan consolidé, et la variation découlant de la réévaluation effectuée à chaque période sera constatée dans l'état consolidé des résultats. Étant donné que les immeubles de placement seront comptabilisés à la juste valeur, aucun amortissement ne devra être comptabilisé.

Le modèle du coût aux termes d'IAS 40 est semblable au modèle en vertu des PCGR du Canada en ce sens que l'immeuble de placement est inscrit dans le bilan consolidé au coût moins l'amortissement cumulé. Si la FPI choisit le modèle du coût pour comptabiliser ses immeubles de placement, elle devra présenter la juste valeur de chaque immeuble de placement dans les notes complémentaires des états financiers consolidés.

IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière* (« IFRS 1 »), autorise la FPI à utiliser la juste valeur en tant que coût présumé de l'immeuble de placement au moment de la transition aux IFRS, peu importe qu'elle applique le modèle de la juste valeur ou le modèle du coût.

La FPI a procédé à un examen d'IAS 40 et des différences auxquelles donneront lieu le modèle de la juste valeur et le modèle du coût. Elle n'a pas encore décidé de façon définitive quel modèle elle utilisera pour comptabiliser ses immeubles de placement, mais la direction s'attend toutefois à ce qu'une décision à cet égard soit prise au troisième trimestre de 2010. Comme il est fait mention ci-dessus, l'information devra être présentée à la juste valeur, peu importe le modèle choisi.

La FPI a retenu les services d'évaluateurs externes afin de l'aider à déterminer la juste valeur de ses immeubles de placement. Les évaluations externes seront effectuées par rotation sur un cycle de quatre ans, afin de s'assurer que chaque immeuble fera l'objet d'une évaluation externe au moins une fois au cours du cycle. Les immeubles de placement qui ne feront pas l'objet d'une évaluation externe au cours du cycle de quatre ans seront évalués dans le cadre du processus d'évaluation interne de la FPI.

#### Perte de valeur

En vertu des PCGR, si des événements ou des circonstances laissent croire que la valeur comptable d'un immeuble productif de revenus a subi une perte de valeur, une analyse de la valeur recouvrable est effectuée en fonction du montant estimatif des flux de trésorerie non actualisés que ledit immeuble devrait générer. Si cette analyse démontre que la valeur comptable ne peut pas être recouvrée à même les flux de trésorerie futurs, la valeur de l'immeuble productif de revenus est ramenée à sa juste valeur estimative, et une moins-value est constatée.

En vertu d'IAS 36, *Dépréciation d'actifs* (« IAS 36 »), les indices de perte de valeur doivent être évalués à chaque période de présentation de l'information financière, ainsi que lorsque des événements ou des circonstances laissent croire qu'une perte de valeur peut s'être produite. De plus, l'évaluation de la valeur recouvrable effectuée se fonde sur une comparaison de la valeur comptable et du plus élevé de la juste valeur diminuée des coûts de la vente ou de la valeur d'utilité, plutôt que sur les flux de trésorerie futurs non actualisés. La valeur d'utilité est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs attendus d'un actif ou de sa cession à la fin de sa durée de vie utile. Cette différence pourrait faire en sorte que les actifs subissent une perte de valeur en vertu d'IAS 36, tandis qu'il se pourrait qu'aucune perte de valeur ne soit comptabilisée en vertu des PCGR.

#### Contrats de location

En vertu des PCGR, la FPI comptabilise les mesures incitatives à la prise à bail en réduction des revenus locatifs. L'interprétation du Comité permanent d'interprétation 15, *Avantages dans les contrats de location simple* (la « SIC-15 ») exige le même traitement que celui prévu dans les PCGR, mais la définition des mesures incitatives à la prise à bail pourrait différer de celle qu'utilise la FPI à l'heure actuelle aux fins de l'application des PCGR. La FPI a entamé l'examen de la nature des coûts de location capitalisés existants en se fondant sur les définitions des mesures incitatives à la prise à bail et des améliorations locatives aux termes de la SIC-15. Il est probable qu'un montant plus élevé de coûts de location capitalisés sera classé à titre de mesures incitatives à la prise à bail en vertu des IFRS, par rapport au montant comptabilisé conformément aux PCGR. Cette différence donnera lieu à une réduction des revenus, car des coûts liés aux locataires plus élevés seront amortis. La FPI ne peut pas, à l'heure actuelle, quantifier l'incidence de cette différence sur les revenus.

Une différence importante entre la comptabilisation des contrats de location en vertu des PCGR et celle aux termes des IFRS tient au fait que les IFRS mettent davantage l'accent sur la substance de l'accord. En vertu d'IAS 17, *Contrats de location*, des facteurs qualitatifs sont utilisés pour classer les contrats de location, tandis que selon les PCGR, des seuils de démarcation servent à déterminer si le contrat constitue un contrat de location-exploitation ou un contrat de location-acquisition. Cette différence pourrait faire en sorte que la FPI classe un contrat de location comme un contrat de location-acquisition plutôt que comme un contrat de location-exploitation. En vertu des IFRS, les contrats de location de terrain sont dans certains cas classés comme des contrats de location-acquisition. La FPI traite actuellement tous ses contrats de location de terrain comme des contrats de location-exploitation. La FPI a entamé l'examen de ses contrats de location pour déterminer si chacun sera traité comme un contrat de location-acquisition ou comme un contrat de location-exploitation en vertu des IFRS au moment de la transition aux IFRS.

#### Copropriétés

En vertu des PCGR, la FPI utilise la méthode de la consolidation proportionnelle pour comptabiliser ses quatre immeubles contrôlés conjointement. En vertu d'IAS 31, *Participation dans des coentreprises* (« IAS 31 »), ce type de propriété peut être comptabilisé selon la méthode de la consolidation proportionnelle ou selon la méthode de la mise en équivalence. À l'heure actuelle, le passage aux IFRS n'a aucune incidence sur la façon dont la FPI comptabilise ses copropriétés. Cependant, l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») examine actuellement l'exposé-sondage 9, *Partenariats*, qui propose l'élimination de la méthode de la consolidation proportionnelle aux fins de la comptabilisation des participations dans des entités contrôlées conjointement. L'IASB a laissé savoir qu'il prévoit publier une nouvelle norme en remplacement d'IAS 31 au cours du troisième trimestre de 2010, laquelle s'appliquera probablement à la FPI en 2012 ou plus tard. La mise en application de cette nouvelle norme entraînera un reclassement des actifs et des passifs de ces immeubles contrôlés conjointement de manière qu'un solde net soit inscrit dans le bilan consolidé de la FPI, ainsi que le reclassement des produits et des charges liés à ces immeubles, de manière qu'un solde net soit inscrit dans l'état consolidé des résultats de la FPI.

#### Regroupements d'entreprises

En vertu des PCGR, une entité doit comptabiliser chaque regroupement d'entreprises en vertu de la méthode de l'acquisition, aux termes de laquelle le coût d'acquisition comprend les coûts marginaux directs d'acquisition. IFRS 3R, *Regroupements d'entreprises*, diffère des PCGR en ce sens que tous les coûts de transaction sont passés en charges immédiatement. De plus, la norme IFRS prévoit une définition plus large du terme entreprise. En vertu des PCGR, la FPI comptabilise actuellement les acquisitions d'immeubles de placement à titre d'acquisitions d'actifs, plutôt qu'à titre de regroupements d'entreprises. En vertu de la norme IFRS, il se pourrait qu'elle doive comptabiliser l'acquisition d'un immeuble individuel comme un regroupement d'entreprises.

La FPI a conclu l'examen des acquisitions effectuées antérieurement et a déterminé qu'aucune des acquisitions ne correspond à la définition d'un regroupement d'entreprises aux termes de la norme IFRS. Par conséquent, l'adoption de cette norme au moment de la transition n'aura aucune incidence importante sur les états financiers consolidés de la FPI.

---

---

### Parts de fiducie

La définition du terme passifs financiers en vertu des PCGR est plus restrictive que celle aux termes des IFRS, car les PCGR ne fournissent pas de directives précises sur le règlement des contrats au moyen des instruments de capitaux propres de l'émetteur. Par conséquent, la FPI comptabilise actuellement ses parts de fiducie à titre de capitaux propres. Toutefois, IAS 32, *Instruments financiers*, fournit une définition plus stricte de ce que constitue un passif financier, y compris les instruments de capitaux propres 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. Les FPI canadiennes ont modifié leurs déclarations de fiducie de manière à ce que les distributions deviennent facultatives, sous réserve du consentement des porteurs de parts, et que les FPI puissent inscrire leurs parts de fiducie comme des capitaux propres dans leur bilan aux termes des IFRS. Cette modification de la déclaration de fiducie de la FPI a été approuvée à l'assemblée annuelle et extraordinaire qui a eu lieu le 14 mai 2010.

En vertu de la déclaration de fiducie antérieure au 14 mai 2010, la FPI versait des distributions en espèces mensuelles aux porteurs de parts de la FPI. Le montant distribué à chaque exercice ne doit pas être inférieur au montant du bénéfice distribuable de l'exercice, qui est établi par une politique des fiduciaires. Par conséquent, étant donné que la FPI est contractuellement tenue pour l'instant de verser des distributions en espèces aux porteurs de parts, les parts de fiducie seront considérées comme un passif financier en vertu des IFRS à la date de transition (le 1<sup>er</sup> janvier 2010).

### Impôts sur les bénéfices

Entre le 1<sup>er</sup> janvier 2009 et le 30 juin 2010, la FPI estime avoir satisfait aux règles relatives aux EIPD, et elle n'est donc plus tenue de comptabiliser les impôts futurs. Cependant, il existe une incertitude à savoir si les lignes directrices en vertu d'IAS 12, *Impôts sur le résultat* (« IAS 12 »), s'appliquent ou non à la FPI. Dans l'éventualité où IAS 12 s'appliquerait à la FPI, celle-ci devrait comptabiliser les impôts futurs, même si elle respecte les règles relatives aux EIPD. Dans l'éventualité où IAS 12 ne s'appliquerait pas à la FPI, celle-ci n'aurait pas à comptabiliser d'impôts futurs en autant que le bénéfice qu'elle dégage soit distribué dans sa totalité. Cette question touche l'ensemble du secteur et fait actuellement l'objet de discussions, et il est pour le moment impossible de savoir quand elle sera réglée. La FPI est d'avis qu'IAS 12 ne s'appliquera pas à elle, et elle continue de se conformer aux exigences imposées par les règles relatives aux EIPD.

### Activités abandonnées

La définition des activités abandonnées en vertu des IFRS est plus restrictive que celle aux termes des PCGR. En vertu d'IFRS 5, *Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées*, seules les composantes qui représentent un secteur d'activité ou une région géographique principale et distincte ou une filiale acquise exclusivement en vue de la revente peuvent être classées comme des activités abandonnées. En vertu des PCGR, la FPI classe les immeubles individuels destinés à la vente aux termes d'accords inconditionnels et les immeubles individuels vendus à titre d'activités abandonnées. En vertu des IFRS, il est moins probable que la FPI présente les activités abandonnées, car la vente d'un immeuble individuel ne correspondra probablement pas à la définition d'activités abandonnées selon les IFRS. Des modifications au classement actuel seront probablement apportées en vertu des IFRS, lesquelles entraîneraient un reclassement dans le bénéfice provenant des activités poursuivies et dans le bénéfice provenant des activités abandonnées; le résultat net demeurera inchangé.

### Rémunération à base de parts

En vertu des PCGR, la FPI comptabilise les options d'achat de parts émises aux termes de son régime d'options d'achat de parts selon la méthode de la juste valeur. Selon cette méthode, la charge de rémunération est évaluée à la juste valeur à la date d'attribution à l'aide du modèle de Black et Scholes, et elle est constatée sur la période d'acquisition des droits relatifs aux options. Comme il est décrit précédemment, la déclaration de fiducie n'a pas été modifiée avant le 14 mai 2010. Par conséquent, à la date de transition aux IFRS, le régime d'options d'achat de parts de la FPI sera considéré comme étant réglé en espèces et il sera comptabilisé à titre de passif à sa juste valeur conformément à IFRS 2, *Paiement fondé sur des actions*.

### Débetures convertibles

Comme la déclaration de fiducie n'a pas été modifiée avant le 14 mai 2010, l'option de conversion des débetures convertibles sera considérée comme réglée en espèces à la date de transition aux IFRS. Par conséquent, les débetures convertibles ne constituent pas un instrument financier composé en vertu d'IAS 32, *Instruments financiers : présentation*; elles constituent plutôt un passif en ce qui a trait au montant du capital et des intérêts ainsi qu'un instrument dérivé en ce qui a trait à l'option de conversion évaluée à sa juste valeur.

## IFRS 1

IFRS 1 fournit des directives aux entités qui procèdent à l'adoption initiale des IFRS. Les modifications de conventions comptables doivent être appliquées rétrospectivement aux états financiers de ces entités lors du passage aux IFRS. Afin de faciliter ce passage, IFRS 1 prévoit certaines exemptions optionnelles et exceptions obligatoires relativement à l'adoption rétrospective des IFRS. L'exemption la plus importante pour la FPI fait l'objet d'une analyse à la section « Immeubles de placement » présentée ci-dessus. En vertu d'IFRS 1, la FPI peut évaluer ses immeubles à la juste valeur à la date de transition et elle peut utiliser la juste valeur en tant que coût présumé si elle choisit le modèle du coût. À l'avenir, l'amortissement des immeubles de placement au cours des périodes ultérieures serait fondé sur ce coût présumé. Ce choix irréversible peut être effectué par l'entité à la date de transition. Les autres exemptions et exceptions ne s'appliquent pas à la FPI ou n'auront aucune incidence importante sur cette dernière.

### **Présentation des états financiers :**

La direction continue de travailler sur le processus d'ébauche des états financiers et des notes complémentaires en vertu des IFRS. Ce processus se poursuivra en 2010, au fur et à mesure que le choix définitif des conventions comptables sera établi et que l'incidence des conventions choisies sera déterminée.

## **CONTRÔLES ET PROCÉDURES**

### **CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION**

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

Au 30 juin 2010, une évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la FPI a été effectuée sous la supervision et avec la participation de la direction, notamment le chef de la direction et le chef des finances, comme l'exige le *Règlement 52-109* sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs. À la lumière des résultats de cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information de la FPI étaient efficaces au 30 juin 2010.

### **CONTRÔLES INTERNES À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE**

La direction est responsable de l'établissement et du maintien de contrôles internes à l'égard de l'information financière adéquats afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers aux fins de la publication de l'information financière en conformité avec les PCGR. Le chef de la direction et le chef des finances de la FPI ont évalué, ou ont fait évaluer, la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière de la FPI (comme il est défini dans le *Règlement 52-109* portant sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires) au 30 juin 2010.

Il n'y a eu aucun changement concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière survenu pendant le trimestre terminé le 30 juin 2010 qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière.

En raison des limites inhérentes à tout système de contrôle, aucune évaluation d'un tel système ne peut fournir une assurance absolue que tous les problèmes en matière de contrôle, y compris les risques d'inexactitudes attribuables à des erreurs ou à des cas de fraude, ont été détectés. Comme il s'agit d'une entreprise en pleine croissance, la direction de la FPI prévoit qu'elle apportera constamment des améliorations à ses systèmes de contrôle et à ses procédures.